

## 經調整 每股資產淨值

26.04 港元

**+2%**

## 本集團的經調整資產淨值

在財務報告中，集團旗下酒店(不包括酒店內的商場及辦公室)及高爾夫球場均按折舊成本減累計減值虧損(如有)(而不是按公允價值)列賬。

因此，本集團已委託獨立第三方估算集團酒店及高爾夫球場於2014年12月31日的公允價值，詳情載於第51頁。如以下表所示，倘該等資產按公允價值列賬，則本集團的股東應佔資產淨值將增加10%，達至39,496百萬港元。

百萬港元	2014	2013
於經審核財務狀況報表中 股東應佔淨資產	35,901	35,105
將酒店及高爾夫球場的價值調整至 公允市值	4,378	4,103
減：相關遞延稅項及非控股股東權益	(783)	(722)
	3,595	3,381
經調整股東應佔淨資產	39,496	38,486
經審核每股淨資產(港元)	23.67	23.37
經調整每股淨資產(港元)	26.04	25.62

## 每股基本盈利

0.53 港元

**+56%**

## 本集團的基本盈利

本集團的營運業績主要來自營運酒店及出租商用物業。本集團對集團營運業務的管理主要參照其基本營運現金流量及經常性盈利。然而，為符合適用的會計準則，本集團須在損益表載入非營業及非經常性質的項目，例如投資物業公允價值變動。為了更好地反映本集團的表現，本集團亦提供本集團股東應佔基本盈利及每股基本盈利的計算方式。股東應佔基本盈利及每股基本盈利不包括物業重新估值變動的除稅後影響以及其他非營業及非經常性項目的影響，詳情載列於下頁。

截至2014年12月31日止年度，本集團的股東應佔基本盈利增加57%至804百萬港元。

百萬港元	2014	2013	2014/2013 變動
股東應佔盈利	<b>1,146</b>	1,712	
投資物業公允價值增值	<b>(496)</b>	(1,403)	
應佔上海半島酒店估值淨(收益)/ 虧損(已扣除稅項)	<b>(6)</b>	178	
對王府半島酒店及馬尼拉半島酒店 的減值虧損撥備	<b>132</b>	–	
其他非營業及非經常性項目	<b>22</b>	(3)	
非營業項目的相關稅項及非控股股 東權益	<b>6</b>	27	
股東應佔基本盈利	<b>804</b>	511	57%
每股基本盈利(港元)	<b>0.53</b>	0.34	56%

## 損益表

本集團截至2014年止年度的綜合損益表載於第192頁。下表概述本集團股東應佔盈利的主要部分。該表應與載於本財務概論第46至49頁的評注一併閱讀。

百萬港元	2014	2013	2014/2013 變動
營業額	<b>5,838</b>	5,508	6%
經營成本	<b>(4,310)</b>	(4,202)	3%
利息、稅項、折舊及攤銷前 營業盈利	<b>1,528</b>	1,306	17%
折舊及攤銷	<b>(423)</b>	(395)	7%
淨融資費用	<b>(66)</b>	(94)	(30%)
應佔上海半島酒店的業績	<b>(6)</b>	(280)	(98%)
應佔比華利山半島酒店及 巴黎半島酒店的業績	<b>(35)</b>	–	不適用
非營業項目	<b>364</b>	1,406	(74%)
稅項	<b>(231)</b>	(231)	–
全年盈利	<b>1,131</b>	1,712	(34%)
非控股股東權益	<b>15</b>	–	不適用
股東應佔盈利	<b>1,146</b>	1,712	(33%)

## 營業額

5,838 百萬港元

**+6%**

酒店

4,260 百萬港元

**+5%**

商用物業

901 百萬港元

**+12%**

會所與服務

677 百萬港元

**+3%**

## 營業額

本集團於2014年之營業額上升6%至5,838百萬港元，下表載列以業務分部及地域分部劃分的營業額概要。

### 以業務分部劃分的綜合收入

百萬港元	2014	2013	2014/2013 變動
酒店	4,260	4,044	5%
商用物業	901	806	12%
會所與服務	677	658	3%
	<b>5,838</b>	<b>5,508</b>	<b>6%</b>

### 以地域劃分的綜合收入

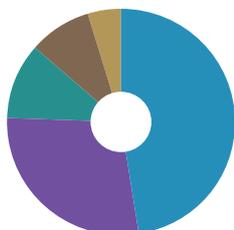
百萬港元	2014	2013	2014/2013 變動
源自			
香港	2,775	2,505	11%
其他亞洲地區	1,718	1,786	(4%)
美國	1,290	1,190	8%
歐洲	55	27	104%
	<b>5,838</b>	<b>5,508</b>	<b>6%</b>

集團收入主要來自其酒店分部，佔整體收入73%(2013年：73%)。其他亞洲地區的收入來源包括兩項泰國物業，即曼谷半島酒店及泰國鄉村俱樂部，該兩項物業均受到政治事件嚴重影響。有關個別經營實體的收入及經營表現的進一步分析，載於第24至41頁業務概論一節。

## 經營成本

4,310 百萬港元

**+3%**



■ 員工成本及有關開支

■ 其他

■ 存貨成本

■ 租金

■ 公用事業

## 經營成本

於2014年，由於本集團大部分業務的業務水平提升，本集團的經營成本(不計及折舊及攤銷)增加3%至4,310百萬港元。

由於高級豪華酒店的經營性質，員工成本繼續佔經營成本最大份額。本年度的員工成本及相關開支增長了5%至2,052百萬港元，佔本集團經營成本的48%(2013年：46%)，並佔本集團收入的35%(2013年：35%)。

## 利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利及其盈利率

本集團2014年的利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利增加222百萬港元或17%至1,528百萬港元。較之330百萬港元或6%的綜合收入增長，利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利之增加代表67%的流通量。由於本集團成功控制成本，使得本集團的利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率增長2個百分點至26%。

下文的表格為以業務分部劃分及以地區分部劃分的利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利概況。

利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利 (百萬港元)	香港	其他 亞洲地區	美國	歐洲	總數
<b>2014</b>					
酒店	565	209	44	–	818
商用物業	524	16	–	42	582
會所與服務	130	9	(11)	–	128
	<b>1,219</b>	<b>234</b>	<b>33</b>	<b>42</b>	<b>1,528</b>
	<b>80%</b>	<b>15%</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>100%</b>
<b>2013</b>					
酒店	452	189	8	–	649
商用物業	484	16	–	21	521
會所與服務	144	15	(23)	–	136
	1,080	220	(15)	21	1,306
	83%	17%	(1%)	1%	100%
<b>變動</b>					
2014 vs 2013	13%	6%	320%	100%	17%

利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率	2014	2013
酒店	19%	16%
商用物業	65%	65%
會所與服務	19%	21%
整體利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率	26%	24%
<b>來自：</b>		
香港	44%	43%
其他亞洲地區	14%	12%
美國	3%	(1%)
歐洲	76%	78%

豪華酒店業是一個勞動密集型產業，需要相對較高的存貨成本，以維持服務及餐飲的質素。儘管如此，本集團仍欣然見到本集團酒店分部2014年的利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率提高了3個百分點至19%。

在住宅市場疲弱的環境下，由於本集團努力控制成本上漲，商用物業分部2014年的利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率保持穩定。然而，會所與服務分部之利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利率下降了2個百分點至19%，主要由於香港特區政府對延長兩年山頂纜車營運權至2015年底而收取更高牌照費，以及泰國鄉村俱樂部因曼谷的政治局勢而令其收入下降。

## 折舊及攤銷

折舊及攤銷費用為423百萬港元(2013年：395百萬港元)，主要與酒店業務有關。2014年的折舊及攤銷費用增加，主要由於香港半島酒店翻新工程於2013年4月竣工後的全年折舊影響。鑑於折舊費用數額巨大，集團就資本性開支採納了一個五年計劃並定期檢討，以監察按照計劃更換傢俱、裝置物及器材，以及購置新物品及進行大規模升級或翻新工程的情況。

## 非營業項目

非營業項目分析如下：

百萬港元	2014	2013
投資物業公允價值增值	496	1,403
減值虧損撥備	(132)	–
出售非上市股本票據的收益	–	3
	<b>364</b>	<b>1,406</b>

投資物業公允價值於年內增加，主要由於香港半島酒店購物商場及淺水灣綜合項目的評估市值增加所致。2013年，由於成功重新調整了零售舖位租約，紐約半島酒店的公允價值亦錄得523百萬港元的升幅。

董事認為，王府半島酒店(待展開大規模翻新工程)及馬尼拉半島酒店於2014年12月31日的賬面值高於其各自的可收回金額。有鑒於此，該等酒店的賬面值減少132百萬港元。

## 上海半島酒店的業績

本集團透過合資公司上海外灘半島酒店有限公司持有上海半島酒店綜合項目的50%權益。項目由一間酒店、商場及一棟39個單位的公寓組成。為減少融資費用，於2013年7月，上海外灘半島酒店有限公司決定在市場上出售19間公寓。因此，該等公寓單位於2013年由「投資物業」重新分類為「持作出售資產」。根據適用會計準則的要求，於重新分類後，該等公寓單位按公允價值減估計將產生的出售費用列賬，而餘下可供出租的20間公寓則繼續按公允價值列賬。

2014年內，上海半島酒店按其競爭組別的平均房租及平均可出租客房收入方面繼續為市場領導者，並產生利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利247百萬港元（2013年：92百萬港元），其中129百萬港元來自11間公寓單位的出售（2013年：零港元）。此外，上海半島酒店綜合項目對酒店商場及餘下公寓進行重新估值，錄得未變現淨盈利12百萬港元（2013年：虧損淨額355百萬港元，如前段所述，主要由於19間公寓由「投資物業」重新分類為「持作出售資產」產生未變現虧損）。

上海外灘半島酒店有限公司主要透過債務融資，且按餘下租約所限，酒店大樓須承受高昂的折舊費用，在計入折舊及淨融資費用之後，上海外灘半島酒店有限公司錄得虧損淨額12百萬港元。本集團應佔的虧損淨額為6百萬港元（2013年：280百萬港元）。

上海半島酒店的經營表現載於第29頁之業務概論。

## 比華利山半島酒店及巴黎半島酒店的業績

本集團持有比華利山半島酒店及巴黎半島酒店各20%的權益。本集團應佔該兩間酒店的2014年虧損淨額為35百萬港元（2013年：零港元），其中22百萬港元為於2014年8月1日開業的巴黎半島酒店產生的開業前支出。

比華利山半島酒店及巴黎半島酒店的經營業績詳情載於第34及35頁業務概論一節。

## 財務狀況表

本集團於2014年12月31日的財務狀況保持強勁，股東資金按年增長2%至35,901百萬港元，每股價值為23.67港元(2013年為23.37港元)。本集團於2014年12月31日的綜合財務狀況表載於第194頁，本集團資產及負債的主要組成載於下文的圖表。

百萬港元	2014	2013	2014/2013 變動
固定資產	<b>38,168</b>	38,187	(0%)
其他長期資產	<b>2,474</b>	2,596	(5%)
銀行存款及現金	<b>2,477</b>	1,494	66%
其他資產	<b>863</b>	867	(0%)
	<b>43,982</b>	43,144	2%
計息借款	<b>(5,481)</b>	(5,486)	(0%)
其他負債	<b>(2,350)</b>	(2,284)	3%
	<b>(7,831)</b>	(7,770)	1%
淨資產	<b>36,151</b>	35,374	2%
代表			
股東資金	<b>35,901</b>	35,105	2%
非控股股東權益	<b>250</b>	269	(7%)
權益總額	<b>36,151</b>	35,374	2%

## 固定資產

本集團於亞洲、美國及歐洲擁有十間酒店。除酒店物業外，本集團擁有住宅單位、辦公室大樓及商用物業作出租用途。

本集團的酒店物業及投資物業以不同的方式列賬。酒店物業(不包括酒店內的商場及辦公室)及高爾夫球場按成本減累計折舊及任何減值虧損撥備列賬，而投資物業則按公允價值列賬。為此獨立估值師被委任對該等物業進行於2014年12月31日的公允估值。本集團的酒店、商用及其他物業於2014年12月31日的賬面價值與公允價值的概要，載於下頁的圖表。

	集團權益	100% 價值	
		基於獨立估值的公允價值 (百萬港元)	賬面值 (百萬港元)
<b>酒店</b>			
香港半島酒店	100%	12,172	10,038
紐約半島酒店	100%	2,413	1,764
王府半島酒店	76.6%*	1,493	1,244
芝加哥半島酒店	100%	1,342	1,146
東京半島酒店	100%	1,178	711
曼谷半島酒店	75%	741	751
馬尼拉半島酒店	77.4%	182	182
		19,521	15,836
<b>商用物業</b>			
淺水灣綜合項目	100%	16,566	16,566
山頂凌霄閣	100%	1,331	1,331
聖約翰大廈	100%	919	919
21 avenue Kléber	100%	548	548
1-5 Grosvenor Place	50%	3,447	3,447
The Landmark	70%**	88	88
		22,899	22,899
<b>其他物業</b>			
泰國鄉村俱樂部高爾夫球場	75%	232	252
鵝園渡假酒店、高爾夫球場及 空置土地	100%	304	264
位於曼谷附近的空置土地	75%	330	330
其他	100%	207	92
		1,073	938
<b>總市值/賬面值</b>		43,493	39,673
<b>以合營公司持有的酒店及 投資物業</b>			
上海半島酒店綜合項目***	50%	5,341	5,019
<b>聯營公司持有的酒店物業</b>			
巴黎半島酒店	20%	6,622	6,169
比華利山半島酒店	20%	2,533	428

\* 本集團擁有王府半島酒店100%的經濟權益，於2033年合作期屆滿後，權益歸中國夥伴所擁有。

\*\* 本集團擁有The Landmark 50%的經濟權益，於2026年合作期屆滿後，權益歸越南夥伴所擁有。

\*\*\* 不包括餘下8間持作銷售用途的公寓。

## 其他長期資產

於2014年12月31日，其他長期資產為2,474百萬港元(2013年：2,596百萬港元)，主要包括本集團於上海半島酒店的50%權益、本集團於巴黎半島酒店的20%權益及於巴黎半島酒店的酒店經營權。餘額減少主要由於因歐元匯率下跌換算本集團於巴黎半島酒店的投資時產生的匯兌差額。匯兌差額按2014年的其他綜合收益列賬。

## 銀行存款及現金和計息借款

於2014年12月31日，本集團之銀行存款及現金增加至2,477百萬港元(2013年：1,494百萬港元)，部分原因為延遲經營及項目支出，而計息借款則減至5,481百萬港元(2013年：5,486百萬港元)。營運產生之淨現金流足以應付年內現有資產的資本支出。本集團於截至2014年12月31日止年度的資本支出的概要載於第53頁。

## 現金流量

本集團截至2014年12月31日止年度之綜合現金流量表列於第197頁。下表概述導致本集團於2014年12月31日的銀行存款及現金增加之主要現金流動。

百萬港元	2014	2013
利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利	1,528	1,306
借方/貸方變動淨額	61	95
繳納稅項	(157)	(93)
經營活動所得現金淨額	1,432	1,308
現有資產的資本開支	(409)	(928)
扣除正常資本開支後的淨現金流入	1,023	380
收購新物業	—	(2,293)
扣除股息及其他付款前的淨現金流入/(流出)	1,023	(1,913)

2014年納稅增加，主要是由於與2013年完成的香港半島酒店及淺水灣綜合項目翻新工程有關的非重覆性折舊免稅額所致。

本集團於年內來自除稅後的經營活動的現金淨額為1,432百萬港元(2013年：1,308百萬港元)，其中409百萬港元(2013年：928百萬港元)用於支付現有資產的資本開支。

本集團現有資產及新收購開支的概要分析如下。

百萬港元	2014	2013
<b>物業提升</b>		
<b>酒店</b>		
香港半島酒店(包括客房翻新)	56	198
其他酒店	201	265
<b>商用物業</b>		
淺水灣綜合項目(包括翻新 de Ricou 住宅大樓)	56	293
其它物業	49	50
<b>會所與服務</b>	47	122
	<b>409</b>	<b>928</b>
<b>新收購</b>		
1-5 Grosvenor Place	—	1,688
21 avenue Kléber	—	605
	<b>—</b>	<b>2,293</b>
	<b>409</b>	<b>3,221</b>

## 庫務管理

本集團在香港總公司集中管理其庫務活動。本集團在日常業務過程中面對流動資金、外匯、利率及信貸風險，本集團已制定應對該等風險的政策及程序。

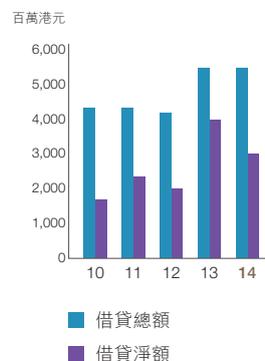
## 流動性/融資

本集團的政策為監察當期及預期流動資金要求及保證維持足夠的資金，以履行其短期及較長期責任和承擔。本集團亦經常檢討其貸款情況，以管理其再融資風險及延長其還款期限。

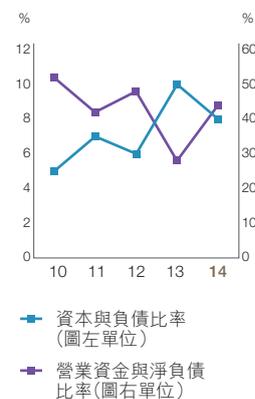
2014年，集團借貸總額減至5,481百萬港元(2013年：5,486百萬港元)。計及現金2,477百萬港元(2013年：1,494百萬港元)後，綜合淨借貸由2013年3,992百萬港元減少至3,004百萬港元。資本與負債比率，即借貸淨額佔借貸淨額及股東資金總額的百分比，由10%降至8%，而營業資金(利息、稅項、折舊及攤銷前營業盈利減去已付稅項及已付淨利息)與淨負債比率由28%上升至44%。該等比率持續反映本集團的財務狀況仍然非常健康。

平均債務還款期限由3.5年縮短至3.1年。

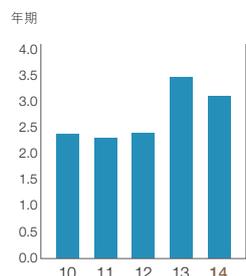
借貸總額及淨額



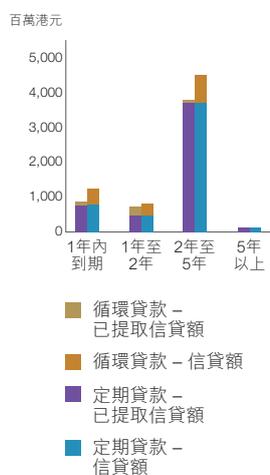
資本與負債比率及營業資金與淨負債比率



平均債務還款期限



銀行信貸額及貸款 (以種類及還款期分類)



年內，本公司為其兩間全資附屬公司分別安排 20 億日元及 40 百萬美元的貸款融資，並為一間附屬公司安排 800 百萬泰銖的貸款融資，以為彼等到期的定期貸款再融資。

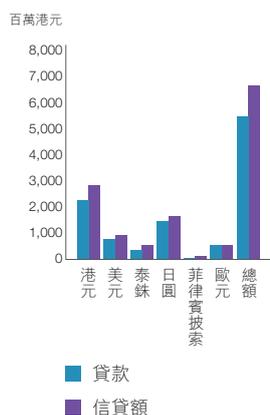
除已併入本集團綜合財務狀況表的借貸外，上海半島酒店(本集團擁有 50% 權益)、比華利山半島酒店(本集團擁有 20% 權益)及巴黎半島酒店(本集團擁有 20% 權益)亦從銀行取得無追索權借貸。由於擁有該等資產的實體並非本公司的附屬公司，故上述借貸並無併入財務狀況表內。

於 2014 年 12 月 31 日的已併入及未併入綜合財務狀況表的借貸概述如下：

百萬港元	2014				2013	
	香港	其他亞洲國家	美國	歐洲	總數	總數
已併入綜合財務狀況表借貸總額	2,281	1,872	766	562	5,481	5,486
本集團應佔借貸 (並未併入綜合財務狀況表)*						
上海半島酒店 (50%)	-	1,183	-	-	1,183	1,412
比華利山半島酒店 (20%)	-	-	224	-	224	218
巴黎半島酒店 (20%)	-	-	-	409	409	446
並未併入綜合財務狀況表借貸	-	1,183	224	409	1,816	2,076
已併入及並未併入綜合財務狀況表借貸總額	2,281	3,055	990	971	7,297	7,562

\*指香港上海大酒店應佔借貸

銀行信貸額及貸款 (以貨幣分類)



外匯

本集團以港元報告其財務業績，且由於香港採取與美元掛鈎的匯率政策，故本集團並無對沖美元風險。本集團通常會對沖大部分因重大外幣貨幣資產與負債(包括外幣借貸)而產生的外匯風險。本集團主要使用交叉貨幣掉期、外匯掉期或遠期外匯合約對沖其風險。

所有本集團的借貸均以有關業務的功能貨幣為單位。於 2014 年 12 月 31 日，港元借貸佔集團借貸總額的 42% (2013 年：37%)。其餘借貸主要為美元、日圓及本集團實體業務的其他當地貨幣。

## 利率風險

本集團訂有利率風險管理政策，著重於透過維持審慎的固定及浮動利率負債，減低本集團所面臨的利率變動風險。除了直接按固定利率籌集資金之外，本集團亦利用利率掉期或交叉貨幣利率掉期來管理其長期利率風險。

2014年的融資費用合共131百萬港元(2013年：140百萬港元)。扣除利息收入65百萬港元(2013年：46百萬港元)後，已在損益表確認的淨融資費用為66百萬港元(2013年：94百萬港元)。按營業盈利除以淨融資費用計算之利息保障倍數於2014年上升至16.7倍(2013年：9.7倍)，主要由於營業盈利改善及淨融資費用減少所致。於2014年12月31日，本集團固定利率貸款與浮動利率貸款的比重為44%(2013年：45%)，本年度加權平均總利率下降至2.3%(2013年：2.9%)。浮動利率貸款組合受惠於當前的低利率環境。

## 信貸風險

當存放剩餘資金時，本集團會與最少具投資級別信貸評級的交易對手進行交易，以管理交易對手不履約的風險。然而，在發展中國家，集團可能有必要與信貸評級較低的銀行進行交易。

衍生工具僅作對沖用途，而不會用作投機。由於影響深遠，本集團只會與最少具投資級別信貸評級的交易對手進行衍生工具交易，即使在發展中國家亦然。

於2014年12月31日，本集團有總值2,463百萬港元(2013年：1,471百萬港元)之銀行存款及名義金額總值1,788百萬港元之衍生工具(2013年：2,090百萬港元)與最少具投資級別信貸評級的金融機構進行交易。

## 股價資料

於2015年3月20日，本公司的股票收市價為11.16港元，公司市值為169億港元(即22億美元)，相對本公司股東應佔淨資產折讓53%，亦較經調整淨資產折讓57%(請參閱第44頁)。

2014年的平均收市價為11.23港元，於2014年9月12日錄得最高股價12.60港元，並於2014年3月21日錄得最低股價10.08港元。

淨融資費用及利息保障倍數



長期固定利率貸款佔總貸款的百分比(計入對沖效應後)

