

## 財務資料

閣下應將本節與本上市文件附錄一會計師報告所載的匯總財務資料(包括其附註)一併閱讀。匯總財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

以下討論及分析包含涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。該等陳述乃建基於我們參照對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展的經驗及理解以及我們認為於有關情況下屬合適的其他因素所作的假設及分析。然而，實際結果可能與前瞻性陳述中的預測大相徑庭。可能導致未來業績與前瞻性陳述所作預測大相徑庭的因素包括於「風險因素」所討論者。

### 概覽

我們是優質物業的投資者及營運商，擁有一位處香港黃金地段的投資物業。於二〇一七年六月三十日，香港估價物業總樓面面積為11.7百萬平方呎，估值總額為港幣255.8十億元。我們的旗艦物業海港城及時代廣場分別策略性地選址於尖沙咀及銅鑼灣。該等地標物業規模龐大，座落於香港兩個最受歡迎的購物地點及最繁忙的商業區，吸引本地購物顧客及遊客，人流如鯽。該等物業在香港商用物業中佔據領先市場地位。

我們亦於香港擁有及經營其他優質物業作投資用途。該等物業包括位處香港首要中心商業區中環的卡佛大廈及會德豐大廈物業，以及九龍東首屈一指的購物商場荷里活廣場。

本公司間接擁有於聯交所主版上市的海港企業(股份代號：51)的約72%權益。海港企業集團持有位於海港城的馬哥孛羅香港酒店及位於香港中環的前美利大廈(現正改建為The Murray酒店)以及若干中國物業權益。

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，我們的收入總額分別為港幣17,437百萬元、港幣17,576百萬元、港幣16,851百萬元、港幣8,804百萬元及港幣9,546百萬元，而同期公司股東應佔盈利分別為港幣35,127百萬元、港幣13,787百萬元、港幣9,917百萬元、港幣4,440百萬元及港幣4,900百萬元。同期，不計及應佔投資物業公允價值增加，本公司股東應佔年內盈利分別為港幣7,464百萬元、港幣8,469百萬元、港幣8,706百萬元、港幣4,339百萬元及港幣4,428百萬元。有關按分部劃分的收入明細，請參閱「匯總損益表選定項目概述」。

## 財務資料

### 編製及呈列基準

董事編製財務資料所根據的會計政策與香港會計師公會頒佈的國際財務報告準則一致，有關編製及呈列基準載於附錄一會計師報告B部分附註1，且於編製財務資料時並無作出調整。

### 影響經營業績的關鍵因素

我們的經營業績一直並將繼續受多項因素影響，包括下文所載的因素：

#### 香港及中國的經濟狀況及市場週期

香港及中國的整體經濟狀況一直並可能繼續影響我們的業務及經營業績。零售市道及消費支出對我們的商場租戶業務有重大影響，繼而影響商場物業收益，尤其是營業額租金，有關收入絕大部分來自香港。全球經濟狀況影響著香港遊客人數及其支出，而這對我們在香港的商場物業及酒店業務的收益造成影響。此外，中國的經濟狀況及中國政府實行的緊縮政策影響我們的中國業務及(通過對到訪香港的中國遊客數目及其在香港的支出產生的影響)我們香港投資物業的商場物業。香港商業活動水平亦對我們寫字樓物業收益造成影響。因此，我們預計，市場對我們物業的需求及我們的經營業績將繼續受到整體經濟狀況的影響。

#### 租金、出租率、租約屆滿及租金檢討

我們的投資物業收益主要取決於我們的租金及出租率。可影響租約或物業租金的因素包括可比較物業的供應量、市場需求的整體水平、我們租戶營運所在行業及部門、整個市場的樓面面積及出租率。投資物業的收益主要包括基本租金及營業額租金，兩者均受到上文所述經濟狀況的嚴重影響。出租率主要受可比較物業的租金、類似物業的市場之供求水平及我們將租賃屆滿及終止與訂立新租約之間的時間縮至最短的能力所推動。此外，倘並無達成新租約或於續租時協定的租金調升為負數，我們的經營業績可能受到影響。

## 財務資料

下表列示有關於所示期間位於我們主要投資物業之商場及寫字樓物業的平均出租率及平均實際月租的資料：

	二〇一四財政年度		二〇一五財政年度		二〇一六財政年度		二〇一六年上半年		二〇一七年上半年	
	平均出租率	平均實際月租	平均出租率	平均實際月租	平均出租率	平均實際月租	平均出租率	平均實際月租	平均出租率	平均實際月租
	%	港幣/ 平方呎	%	港幣/ 平方呎	%	港幣/ 平方呎	%	港幣/ 平方呎	%	港幣/ 平方呎
<b>商場</b>										
-海港城 .....	98	378	99	390	97	407	98	405	96	429
-時代廣場 .....	100	266	99	285	98	297	99	300	97	302
-荷里活廣場 .....	99	95	97	102	95	106	95	105	96	109
<b>寫字樓</b>										
-海港城 .....	96	37	98	39	97	41	98	41	97	42
-時代廣場 .....	96	50	95	51	96	52	97	51	94	53
-卡佛大廈 .....	97	52	97	53	97	54	97	54	99	56
-會德豐大廈物業 .....	不適用	不適用	不適用	不適用	100	69	100	68	100	71

有關「平均出租率」及「平均實際月租」的定義，請參閱「技術詞彙表」。

我們的主要投資物業的租期介乎兩至十二年之間，商場租戶通常介乎兩至四年而寫字樓租戶介乎三至六年。我們租約下的租金一般不會每年上漲，而於各期限屆滿後上漲。商場租約通常收取預先協定的基本租金以及按預先協定價格計算的營業額租金。於租約屆滿或檢討租金(如有)前，有關物業租金率一般鎖定在或會與類似物業當時市場租金有所偏差的水平。我們於租約屆滿或終止後轉租物業的能力及我們能夠達成的租期將對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大影響。

## 財務資料

下表載列於二〇一七年六月三十日位於我們主要投資物業之商場及寫字樓物業的截至到期加權平均租期：

	於二〇一七年 六月三十日 截至到期 加權平均租期 (年)
<b>商場</b>	
— 海港城 .....	2.0
— 時代廣場 .....	1.4
— 荷里活廣場 .....	1.3
<b>寫字樓</b>	
— 海港城 .....	1.7
— 時代廣場 .....	1.8
— 卡佛大廈 .....	1.5
— 會德豐大廈物業 .....	1.7

### 融資渠道及成本

於往績記錄期內，我們的主要資金來源為來自經營活動的自有內部資金、來自同系附屬公司的貸款、來自銀行借款的外部資金(計息)及應付直接控股公司及同系附屬公司款項(免息)。有關我們債務的詳情，請參閱下文「債務」。鑒於我們的債務水平，利率的任何變動或會影響我們的融資成本及經營業績，可能亦會影響信貸的整體供應。

我們擬於上市前結清來自同系附屬公司所有未清償借款及應付直接控股公司及同系附屬公司款項淨額。為結算集團內部往來結餘，本公司將緊接分拆完成前向餘下九龍倉集團發行承兌票據。有關進一步資料，請參閱「債務」、「與控股股東的關係」及「附錄七—一般資料—有關本集團的進一步資料—6. 重組」。承兌票據將在上市日期之後立即結清，並將以下文「債務—來自同系附屬公司的貸款—結算集團內部往來結餘」所述的銀行借款撥付。我們預期主要利用經營活動所得現金、銀行貸款、債券以及其他類債務及股本工具為我們日後的營運撥資。基於我們穩健的財務狀況，我們預見取得外部融資並無任何困難。

### 投資物業公允價值變動

由於我們至少每年重估投資物業一次，投資物業的公允值將於不同時期波動。投資物業公允值變動可能對我們的經營業績產生重大影響。

## 財務資料

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，投資物業估值分別為港幣229,023百萬元、港幣235,597百萬元、港幣244,375百萬元及港幣245,424百萬元。於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，投資物業公允價值增加港幣27,729百萬元、港幣5,329百萬元、港幣1,191百萬元、港幣81百萬元及港幣478百萬元，相當於公司股東應佔盈利約78.9%、38.7%、12.0%、1.8%及9.8%。

有關投資物業估值的詳情，請參閱下文「重要會計政策以及關鍵估計及判斷－運用於我們會計政策的關鍵會計判斷」。

### 物業發展的時機及所需時間

我們的物業發展收益主要受發展物業竣工計劃的影響，全部發展物業位於中國且其中大部分已被預售。一項物業發展一般需時多年方可完成及確認收益。因此，我們的現金流量及收入確認時間於不同時期或有不同，且當物業正處於發展階段時，兩者未必會相符。於往績記錄期，我們從所開發的多項物業取得收益，而不同期間收益水平隨竣工及銷售確認的時間而波動。我們無意增加土地儲備或於將來在中國進一步從事物業發展。

### 影響中國物業發展的監管措施

近年來，中國政府實施了一系列措施以抑制被視為過熱的房地產市場。中國政府實施各項限制性措施以打擊投機活動，包括規範(其中包括)土地出讓、物業預售、銀行融資、按揭及稅項、提高首期最低付款規定、調整按揭及建築貸款利率，以及於若干城市推出新物業稅計劃。中國政府就控制貨幣供應、信貸提供、利率和固定資產投資所採取的措施，亦對我們的業務造成影響。中國政府的政策或導致市場狀況變動，包括涉及我們物業的物業價格、擁有成本、發展成本和供求平衡方面的變動。我們無意增加土地儲備或於將來在中國進一步從事物業發展。

### 物業及酒店行業的競爭

我們營運所在的香港及部分中國城市的物業和酒店行業競爭非常激烈。有關詳情，請參閱「業務－市場及競爭」。

## 財務資料

### 重大會計政策以及關鍵估計及判斷

我們已識別對編製我們過往財務資料而言屬重要的若干會計政策。部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。在上述各情況下，管理層須根據或會有變的資料及財務數據作出判斷以釐定該等項目。在審閱我們的財務資料時，閣下應考慮：(i) 我們選用的關鍵會計政策；(ii) 影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素；及(iii) 所報告業績對狀況及假設出現變動的敏感度。就投資物業估值、物業、廠房及設備折舊的可使用經濟年限評估、非流動資產減值、可供出售物業撥備及遞延稅項資產確認的會計估計而言，我們注意到我們的估計與往績記錄期的實際結果並無重大差異。此外，於往績記錄期，我們並無對相關估計下的假設作出任何重大變動。我們現時預期有關該等估計的方法及假設不會於可見的將來出現變動。對了解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要的重大會計政策、估計及判斷載於附錄一會計師報告B部分附註2及3及於下文概述。

### 重大會計政策

#### 收入確認

倘經濟效益可能會流入我們，而收入及成本(如適用)能可靠計算時，收入便會按已收或應收代價的公允價值計量。

經營租賃的租金收入在租賃期所涵蓋的會計期間內以等額確認；但如有其他基準能更清楚地反映使用租賃資產所得的利益模式則除外。所發出的激勵措施均確認為應收租賃淨付款總額的組成部分。營業額租金在賺取的會計期間內入賬。

銷售持有待售物業所產生的收入在簽訂正式買賣協議或有關政府部門發出入伙紙／完成證明的較後者(以物業的風險及擁有權轉到買家的時間為準)時確認。在確認收益當日前就出售物業收取的訂金和分期付款，則計入在匯總財務狀況表內。

#### 投資物業、發展物業、酒店及會所物業、廠房及設備

除了投資物業於報告期末仍在興建或發展中及其公允價值不能可靠地計量外，投資物業按公允價值記入匯總財務狀況表中。如發展中投資物業的公允價值不可可靠地計量，則



## 財務資料

以成本值減減值報值。投資物業公允值的變動，或報廢或處置投資物業所產生的任何收益或虧損均在匯總損益表中確認。

酒店及會所物業、廠房及設備按成本減去累計折舊及減值虧損報值。發展中酒店物業按成本減去減值虧損報值。

報廢或處置酒店及會所物業、廠房及設備所產生的損益以處置所得款項淨額與資產賬面金額之間的差額釐定，並於報廢或處置日在匯總損益表中確認。

已竣工待沽物業按照成本值與可變現淨值兩者中的較低數額報值。待沽發展中物業是按照成本值與可變現淨值兩者中的較低數額報值，並歸類為流動資產。

### 所得稅

本年度所得稅包括當期所得稅和遞延所得稅資產與負債的變動。當期所得稅和遞延所得稅資產與負債的變動均在匯總損益表中確認，但在其它收益或直接在權益中確認的相關項目，則在其它收益或直接在權益中確認。

當期稅項是按本年度應課稅所得，根據在結算日已生效或實質上已生效的稅率計算的預期應付稅項，加上以往年度應付稅課項的任何調整。

### 於聯營公司及合營公司的權益

聯營公司指我們對其擁有重大影響的實體，但不會對其管理層進行控制或共同控制，包括參與財務及經營決策。

合營公司為我們与其它人士按合約同意分配控制權及資產淨值擁有權的安排。

於聯營公司或合營企業的投資按權益法入賬，除非有關投資獲歸類為持作銷售(或被納入獲歸類為持作銷售的出售組別)，最初以成本記錄於匯總財務狀況表內，並就我們佔該投

## 財務資料

資對象可識別資產淨值在收購日期的公允價值超出該項投資成本的數額(如有)作出調整。其後，就我們估該投資對象資產淨值在收購後的變動及與該項投資有關的任何減值虧損對該項投資作出調整。

### 借款成本

直接用於收購、建造或生產需要長時間才可以投入擬定用途或銷售的資產所產生的借款成本會被資本化為該資產成本的一部分。其他借款成本於產生期間列為支出。

屬於合資格資產成本一部分的借款成本在資產產生開支、借款成本產生和在資產投入擬定用途或銷售所必須的準備工作進行期間開始資本化。當合資格資產在投入擬定用途或銷售所須的絕大部分準備工作中止或完成時，借款成本便會暫停或停止資本化。

### 衍生金融工具

衍生金融工具初始以公允價值確認。於各報告期末，公允價值被重新計量。重新計量公允價值產生的收益或虧損即時於損益中確認，如符合現金流量對沖會計或對境外經營淨投資對沖條件的衍生工具，則所產生的任何收益或虧損須依據對沖項目的性質確認則除外。

衍生金融工具公允價值按適用會計架構入賬。衍生金融工具公允價值的任何變動將在有關合約平倉後方會產生衍生金融工具任何未變現收益或虧損的實際現金流入或流出。

### 運用於我們會計政策的關鍵會計判斷

於運用我們的會計政策時，管理層已作出下列會計判斷：

### 投資物業估值

投資物業乃按其市場價值於匯總財務狀況表內列賬，惟該物業於結算日仍處於建築或發展狀況中或當時其公允價值不能可靠地決定下除外。投資物業的市場價值由本公司委聘的物業估值師經計及收入淨額並考慮到復歸可能性後，按年評估並由本公司採納。



## 財務資料

物業估值所採用的假設，是基於結算日的市道，並參考當時市場售價和合適的資本化比率而達成。

### 評估就酒店及會所物業、廠房及設備折舊而進行可用年限

評估就酒店及會所物業、廠房及設備的預計可用年限時，管理層考慮的因素包括我們基於以下情況對有關資產的預期用途：過往經驗、預計的物質損耗（視乎操作因素）、生產轉變或改良又或市場對有關資產的產品或服務輸出的需求改變而造成的技術報廢等。估計可用年限是基於本集團的經驗而作出的判斷。

管理層按年檢討酒店及會所物業、廠房及設備可用年限。如果所作的預期顯著有別於以往的可用年限估計，則可用年限以至未來期間的折舊率將會因此一併調整。

### 評估非流動資產的減值

管理層按每項資產的使用價值（採用有關比率）或淨售價（參考市價）而評估其本身的可收回金額，但要視乎有關資產的預計未來計劃而定。估計資產的使用價值，包含估計持續使用有關資產及出售所產生的未來現金流入和流出，還包含運用適當的貼現率在以上未來現金流量上。有關資產尚餘可用年限的現金流量推算以及最新的新財務預算／預測均經管理層批准。

### 評估待沽物業的撥備

管理層基於以下方式釐定待沽物業的可變現淨值：(i) 採用物業估值師所提供當時的最新成交個案等市場數據及市場調查報告；及(ii) 採用基於供應商報價所作的內部成本估計。

管理層評估發展中物業的可變現淨值時，須要採用已調整風險貼現率，藉此估計待沽發展中物業所產生的未來已貼現現金流量。這些估計就參考數據所定的預期售價而作出判斷。參考數據計有鄰近地點最近成交個案、新物業銷售率、市場推廣費用（包括促銷的價格折讓）和物業落成預計成本、法律和監管架構以及一般市道。我們所作的估計可能不準確，並且後期或須調整估計。

## 財務資料

### 確認遞延稅項資產

確認遞延稅項資產方面，需要我們正式評估有關業務的未來盈利能力。我們作出這方面判斷時，會評估多項因素，其中包括財務表現預測以及營運和融資的現金流量。

### 經營業績

下表概述來自往績記錄期過往財務資料的匯總損益表，其詳情載於本上市文件附錄一會計師報告。

	二〇一四 財政年度 港幣百萬元	二〇一五 財政年度 港幣百萬元	二〇一六 財政年度 港幣百萬元	二〇一六年 上半年 港幣百萬元 (未經審核)	二〇一七年 上半年 港幣百萬元
收益 .....	17,437	17,576	16,851	8,804	9,546
直接成本及營業費用 .....	(6,034)	(4,965)	(4,247)	(2,304)	(2,049)
銷售及推銷費用 .....	(318)	(371)	(311)	(123)	(132)
行政及公司費用 .....	(487)	(292)	(293)	(131)	(242)
除折舊、攤銷、利息及 稅項前的營業盈利 .....	10,598	11,948	12,000	6,246	7,123
折舊及攤銷 .....	(182)	(189)	(176)	(88)	(73)
營業盈利 .....	10,416	11,759	11,824	6,158	7,050
投資物業公允價值增加 .....	27,729	5,329	1,191	81	478
其它收入／(支出)淨額 .....	175	257	216	(86)	(259)
	38,320	17,345	13,231	6,153	7,269
財務支出 .....	(1,264)	(1,302)	(1,351)	(622)	(526)
除稅後所佔業績：					
聯營公司 .....	(4)	133	23	(9)	4
合營公司 .....	97	95	176	141	(40)
除稅前溢利 .....	37,149	16,271	12,079	5,663	6,707
所得稅 .....	(1,684)	(1,968)	(1,895)	(1,040)	(1,553)
是年／是期內盈利 .....	35,465	14,303	10,184	4,623	5,154
應佔盈利：					
公司股東 .....	35,127	13,787	9,917	4,440	4,900
非控股股東權益 .....	338	516	267	183	254
	<u>35,465</u>	<u>14,303</u>	<u>10,184</u>	<u>4,623</u>	<u>5,154</u>

## 財務資料

### 分部收入及各自的會計處理方式

我們的收益源自三個可呈報分部，即(i)投資物業，(ii)發展物業，(iii)酒店，以及來自其它，如下文所述。我們根據所提供服務及產品的性質管理我們的多元化業務。我們並沒有把經營分部合計以組成應列報的分部。

#### 投資物業

投資物業分部主要包括物業租賃業務。現時我們之地產組合，包括商場及寫字樓物業及服務式住宅，主要位於香港。投資物業收入按上文所述「一重大會計政策以及關鍵估計及判斷一重大會計政策一收入確認」入賬。

投資物業乃我們為賺取租金收入及／或為資本增值而以租賃權益擁有或持有的土地及／或建築物。於往績記錄期內，我們於匯總財務狀況表所述投資物業包括以公允價值計量之已完工投資物業以及按成本減去減值虧損後入賬的興建中物業。

投資物業公允價值的變動，或報廢或處置投資物業所產生的任何收益或虧損均在滙總收益表中確認為「投資物業公允價值增加／減少」。

#### 發展物業

發展物業分部包含與收購、發展、設計、興建、銷售及推銷我們於中國的發展物業有關的活動。發展物業收入按上文「一重大會計政策以及關鍵估計及判斷一重大會計政策一收入確認」所述入賬。

我們的興建中或已完工但仍未售出之發展物業於我們的匯總財務狀況表分類為「待沽物業」。

我們興建中以供日後出售的物業入賬為「待沽物業一待沽發展中物業」，分類為流動資產以及按成本值與可變現淨值兩者中較低數額報值。成本值包括可識別成本，當中包括購買土地之成本、發展成本總額、已資本化的借貸成本及物料、工資、其它直接費用及合適比例的運作費。可變現淨值是由管理層根據當時市況及估計完工費用和銷售成本，再計及預期最終達致的價格後得出。

---

## 財務資料

---

倘發展已完工及仍為未售出，有關物業入賬為「待沽物業－已竣工待沽物業」，按成本值與可變現淨值兩者中較低數額報值。成本值是按照未售出單位所分攤包括已資本化的借貸成本在內的總發展成本的比例釐定。可變現淨值是由管理層根據當時市況而定（此變現淨值是指預期可沽售物業減因銷售而產生的費用）。已完成之待沽物業成本值包括採購、加工及運輸存貨到當前地點及狀況的所有成本。

### 酒店

酒店分部包括在香港及中國酒店及會所業務。管理層主要基於營業盈利來評估表現。分部相互間的價格一般以獨立交易準則下決定。酒店分部收入按上文「－重大會計政策以及關鍵估計及判斷－重大會計政策－收入確認」所述入賬。

酒店及會所物業按成本減去累計折舊及減值虧損報值。發展中酒店物業按成本減去減值虧損折舊。

### 其他

其他主要指經營天星小輪及主要來自上市股本工具的股息收入。其它收入按上文「－重大會計政策以及關鍵估計及判斷－重大會計政策－收入確認」所述入賬。

## 財務資料

### 匯總損益表選定項目概述

#### 收益

下表列示於所示期間按分部劃分的收益明細：

	二〇一四財政年度		二〇一五財政年度		二〇一六財政年度		二〇一六年上半年		二〇一七年上半年	
	港幣百萬元	%	港幣百萬元	%	港幣百萬元	%	港幣百萬元 (未經審核)	%	港幣百萬元	%
<b>投資物業</b>										
<b>商場</b>										
—海港城.....	5,674	32.5	5,949	33.8	6,207	36.8	3,108	35.3	3,258	34.1
—時代廣場.....	1,883	10.8	2,017	11.5	2,137	12.7	1,087	12.3	1,065	11.2
—荷里活廣場.....	513	2.9	529	3.0	546	3.2	270	3.1	287	3.0
—其他.....	83	0.6	182	1.1	218	1.3	103	1.2	111	1.1
商場小計.....	8,153	46.8	8,677	49.4	9,108	54.0	4,568	51.9	4,721	49.4
<b>寫字樓</b>										
—海港城.....	2,121	12.2	2,317	13.2	2,437	14.5	1,208	13.7	1,235	12.9
—時代廣場.....	661	3.8	670	3.8	701	4.2	348	4.0	350	3.7
—其他.....	24	0.1	73	0.4	213	1.2	83	0.9	132	1.4
寫字樓小計.....	2,806	16.1	3,060	17.4	3,351	19.9	1,639	18.6	1,717	18.0
服務式住宅.....	301	1.7	301	1.7	316	1.9	156	1.8	163	1.7
投資物業小計.....	11,260	64.6	12,038	68.5	12,775	75.8	6,363	72.3	6,601	69.1
發展物業.....	4,361	25.0	3,930	22.4	2,482	14.7	1,686	19.2	2,166	22.7
酒店.....	1,462	8.4	1,359	7.7	1,342	8.0	621	7.1	646	6.8
分部總計.....	17,083	98.0	17,327	98.6	16,599	98.5	8,670	98.6	9,413	98.6
其他.....	354	2.0	249	1.4	252	1.5	134	1.4	133	1.4
總計.....	17,437	100.0	17,576	100.0	16,851	100.0	8,804	100.0	9,546	100.0

#### 投資物業

我們的投資物業收益來自位於香港的商場及寫字樓物業以及服務式住宅的租賃業務。我們的投資物業收益包括自物業確認的租金收入總額，主要包括基本租金、營業額租金及就物業確認的其它收入，連同服務開支、管理費、空調開支、推廣費及就物業作出的任何其他補充開支。於往績記錄期內，我們來自投資物業的收入大部分錄自商場物業。於二

## 財務資料

○一四年八月及二○一六年四月，我們分別收購卡佛大廈及會德豐大廈物業，且二者分別於二○一四年八月及二○一六年四月開始貢獻收入。於二○一四財政年度、二○一五財政年度、二○一六財政年度、二○一六年上半年及二○一七年上半年，來自投資物業分部的收入分別佔收入總額64.6%、68.5%、75.8%、72.3%及69.1%。

### 發展物業

來自發展物業的收益來自與收購、開發、設計、建設、銷售及營銷我們位於中國的買賣物業有關的活動。於二○一四財政年度、二○一五財政年度、二○一六財政年度、二○一六年上半年及二○一七年上半年，來自發展物業分部的收益分別佔收入總額25.0%、22.4%、14.7%、19.2%及22.7%。

### 酒店

我們自經營香港的三家酒店及中國的一家酒店以及香港的一家會所錄得收益。於往績記錄期內，來自酒店分部的收益主要包括客房租金及餐飲所得收益。於二○一四財政年度、二○一五財政年度、二○一六財政年度、二○一六年上半年及二○一七年上半年，來自酒店分部的收入分別佔收入總額8.4%、7.7%、8.0%、7.1%及6.8%。

### 其他

其他主要指天星小輪的經營及主要來自於聯交所及新加坡證券交易所有限公司上市的股本投資的股息收入。於二○一四財政年度、二○一五財政年度、二○一六財政年度、二○一六年上半年及二○一七年上半年，來自其他的收入分別佔收入總額2.0%、1.4%、1.5%、1.4%及1.4%。

### 直接成本及營業費用

我們的直接成本及營業費用主要包括發展物業的發展成本、投資物業直接經營開支及與我們經營酒店及會所有關的其他直接經營成本。投資物業直接經營開支主要包括公用事業開支、員工成本及樓宇管理費。其他直接經營開支主要包括酒店及會所營運的員工成本及維修及保養成本以及餐飲成本、員工成本，以及天星小輪營運的員工成本及維修及保養成本。

於二○一四財政年度、二○一五財政年度、二○一六財政年度、二○一六年上半年及二○一七年上半年，我們的直接成本及經營開支分別為港幣6,034百萬元、港幣4,965百萬元、港幣4,247百萬元、港幣2,304百萬元及港幣2,049百萬元。



## 財務資料

下表載列所示期間我們的直接成本及經營開支明細：

	二〇一四財政年度		二〇一五財政年度		二〇一六財政年度		二〇一六年上半年		二〇一七年上半年	
	港幣百萬元	%	港幣百萬元	%	港幣百萬元	%	港幣百萬元 (未經審核)	%	港幣百萬元	%
確認買賣物業之成本 .....	3,859	64.0	2,768	55.8	1,968	46.3	1,234	53.6	999	48.8
投資物業直接營運支出 .....	1,356	22.5	1,479	29.8	1,494	35.2	680	29.5	664	32.4
其他直接營運支出 .....	819	13.5	718	14.4	785	18.5	390	16.9	386	18.8
	<u>6,034</u>	<u>100.0</u>	<u>4,965</u>	<u>100.0</u>	<u>4,247</u>	<u>100.0</u>	<u>2,304</u>	<u>100.0</u>	<u>2,049</u>	<u>100.0</u>

### 銷售及推銷費用

我們的銷售及推銷費用主要包括與我們的商場及發展物業推銷活動有關的費用及就新訂租賃及續租支付的出租佣金費用。往績記錄期內此項費用波動乃由於不同推銷活動規模及類型所致。

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，我們的銷售及推銷費用分別為港幣318百萬元、港幣371百萬元、港幣311百萬元、港幣123百萬元及港幣132百萬元。

### 行政及公司費用

我們的行政及公司費用主要包括有關我們與餘下九龍倉集團共同提供行政及管理服務的開支。於往績記錄期，與(i)行政服務及(ii)管理服務有關的開支(即管理人員薪酬)乃按其各自的財務表現向本集團及九龍倉其他相關附屬公司收取。有關往後安排的詳情，請參閱「關連交易—F.完全獲豁免的持續關連交易—1.九龍倉墊付的若干執行董事薪酬」及「2.本集團與餘下九龍倉集團共享行政服務」。

## 財務資料

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，我們的行政及公司費用分別為港幣487百萬元、港幣292百萬元、港幣293百萬元、港幣131百萬元及港幣242百萬元。於二〇一四財政年度及二〇一七年上半年的行政及公司費用遠高於往績記錄期內其他可比較期間，主要是由於二〇一四財政年度及二〇一七年上半年有關管理服務的款項增加所致。

### 折舊及攤銷

我們的折舊及攤銷主要來自酒店及會所物業、廠房及設備。於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，該等開支分別為港幣182百萬元、港幣189百萬元、港幣176百萬元、港幣88百萬元及港幣73百萬元。

### 營業盈利及營業盈利率

下表列示於所示期間按分部劃分的營業盈利及營業盈利率明細：

	二〇一四財政年度		二〇一五財政年度		二〇一六財政年度		二〇一六年上半年		二〇一七年上半年	
	營業 盈利	營業 盈利率	營業 盈利	營業 盈利率	營業 盈利	營業 盈利率	營業 盈利	營業 盈利率	營業 盈利	營業 盈利率
	港幣 百萬元	%	港幣百萬元	%	港幣 百萬元	%	港幣 百萬元 (未經審核)	%	港幣 百萬元	%
投資物業 .....	9,818	87.2	10,444	86.8	11,171	87.4	5,629	88.5	5,887	89.2
發展物業 .....	380	8.7	1,041	26.5	425	17.1	429	25.4	1,135	52.4
酒店 .....	345	23.6	288	21.2	269	20.0	106	17.1	144	22.3
分部總計 .....	10,543	61.7	11,773	67.9	11,865	71.5	6,164	71.1	7,166	76.1
其他 .....	260	73.4	153	61.4	148	58.7	85	63.4	77	57.9
減：公司費用 .....	(387)	不適用	(167)	不適用	(189)	不適用	(91)	不適用	(193)	不適用
	<u>10,416</u>	59.7	<u>11,759</u>	66.9	<u>11,824</u>	70.2	<u>6,158</u>	69.9	<u>7,050</u>	73.9

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，我們的營業盈利分別為港幣10,416百萬元、港幣11,759百萬元、港幣11,824百萬元、港幣6,158百萬元及港幣7,050百萬元，而營業盈利率則分別為59.7%、66.9%、70.2%、69.9%及73.9%。我們期內營業盈利率的增加乃主要由於投資物業的營業盈利增加，而投資物業一般較其他分部有更高的營業盈利率。

## 財務資料

### 投資物業公允價值增加

於往績記錄期內，我們按公允價值計量的投資物業主要為時代廣場、荷里活廣場、卡佛大廈、會德豐大廈物業及我們在海港城的投資物業。

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，重新評估投資物業產生的盈餘計入匯總損益表的「投資物業公允價值增加」一項，分別為港幣27,729百萬元、港幣5,329百萬元、港幣1,191百萬元、港幣81百萬元及港幣478百萬元，相當於同期盈利總額78.2%、37.3%、11.7%、1.8%及9.3%。於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度及二〇一六財政年度，我們投資物業公允價值的增加乃主要歸因於海港城及時代廣場，而於二〇一七年上半年投資物業的公允價值增加主要歸因於海港城及會德豐大廈物業。

### 其它收入／(支出)淨額

其它收入／(支出)淨額主要指以外幣計值的同系附屬公司貸款所得外匯收益／(虧損)淨額，如人民幣、新加坡幣、日圓及澳元。於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度及二〇一六財政年度，其它收入淨額分別為港幣175百萬元、港幣257百萬元及港幣216百萬元，以及二〇一六年上半年及二〇一七年上半年的其他支出淨額分別為港幣86百萬元及港幣259百萬元。

### 財務支出

財務支出主要包括向餘下九龍倉集團同系附屬公司貸款的計息貸款及銀行借款的利息支出減撥作資產成本。有關貸款詳情請參閱下文「債務」。於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，財務支出分別為港幣1,264百萬元、港幣1,302百萬元、港幣1,351百萬元、港幣622百萬元及港幣526百萬元。下表列示我們於所示期間財務支出的明細：

	二〇一四 財政年度	二〇一五 財政年度	二〇一六 財政年度	二〇一六年 上半年	二〇一七年 上半年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元 (未經審核)	港幣百萬元
利息支出：					
銀行貸款 .....	197	174	92	55	23
來自同系附屬公司的貸款 .....	1,042	1,036	1,112	534	483
總利息支出 .....	1,239	1,210	1,204	589	506
其他財務支出 .....	150	127	162	43	22
減：撥作資產成本 .....	(125)	(35)	(15)	(10)	(2)
總財務支出 .....	1,264	1,302	1,351	622	526

## 財務資料

### 應佔聯營公司及合營公司除稅後業績

我們應佔的聯營公司除稅後業績主要指我們來自上海南站項目19.0%實際權益的應佔業績。我們應佔的合營企業除稅後業績主要指我們來自重慶寰宇天下項目39%實際權益的應佔業績。我們聯營公司及合營企業的業績在我們匯總損益表中的貢獻甚少。有關我們聯營公司及合營企業的詳情，請參閱附錄一會計師報告附註13及14。下表列示我們於所示期間應佔聯營公司及合營企業除稅後業績的明細：

	二〇一四 財政年度	二〇一五 財政年度	二〇一六 財政年度	二〇一六年 上半年	二〇一七年 上半年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元 (未經審核)	港幣百萬元
除稅後所佔業績：					
聯營公司 .....	(4)	133	23	(9)	4
合營企業 .....	97	95	176	141	(40)

### 稅項

我們須就本集團旗下公司經營所在司法權區產生或所得的溢利按獨立法律實體基準繳納所得稅。

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，我們的所得稅開支分別為港幣1,684百萬元、港幣1,968百萬元、港幣1,895百萬元、港幣1,040百萬元及港幣1,553百萬元。

於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們已在所有重大方面完成所有所得稅承擔及並無與相關稅務機關存在任何重大未解決所得稅問題或爭議。有關進一步詳情，請參閱「附錄六－稅項」。

#### (i) 開曼群島／英屬處女群島利得稅

我們無需繳納任何開曼群島或英屬處女群島稅項。

#### (ii) 香港利得稅

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，已就估計應課稅盈利按16.5%的稅率計提香港利得稅。

## 財務資料

### (iii) 中國企業所得稅

於往績記錄期內，一般已就本集團在中國成立的公司的估計應課稅盈利按25%的適用企業所得稅稅率計提中國企業所得稅。

### (iv) 中國預扣稅

中國附屬公司向中國境外註冊成立的母公司宣派的股息須根據協定或協議繳納10%或5%的預扣稅。於往績記錄期內，我們已根據協定或協議按10%或5%的稅率計提預扣稅。有關進一步詳情，請參閱「附錄六－稅項－C. 中國稅務影響概覽」。

### (v) 土地增值稅(「土地增值稅」)

除即期所得稅外，我們亦須繳納中國土地增值稅，亦計入我們的當期稅項撥備內。根據增值稅暫行條例，轉讓中國房地產物業產生的所有收益須就土地增值部分(為銷售物業所得款項減土地使用權成本、借款成本及所有物業開發支出等可扣減開支)按介乎30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅。有關進一步詳情，請參閱「附錄六－稅項－C. 中國稅務影響概覽」。

### (vi) 實際稅率

我們於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年的實際稅率(即同期所得稅開支除以除稅前溢利)分別為4.5%、12.1%、15.7%、18.4%及23.2%。二〇一四財政年度、二〇一五財政年度及二〇一六財政年度的實際稅率主要受我們於香港的投資物業的公允價值變動影響，原因是這些物業的估值收益並無變現但計入我們的除稅前盈利，因此毋須繳納當期稅項。我們的實際稅率於二〇一七年上半年較高，乃主要由於銷售發展物業的土地增值稅增加所致。

## 財務資料

### 本公司股東應佔盈利

下表載列於所示期間本公司股東應佔盈利與剔除應佔投資物業公允值增加後的本公司股東應佔盈利之間的對賬：

	二〇一四 財政年度 港幣百萬元	二〇一五 財政年度 港幣百萬元	二〇一六 財政年度 港幣百萬元	二〇一六年 上半年 港幣百萬元 (未經審核)	二〇一七年 上半年 港幣百萬元
本公司股東應佔盈利	35,127	13,787	9,917	4,440	4,900
投資物業公允值增加	(27,729)	(5,329)	(1,191)	(81)	(478)
海港企業非控股權益應佔 投資物業公允值增加/ (減少) <sup>(附註)</sup>	66	11	(20)	(20)	6
<b>剔除應佔投資物業公允值 增加後的本公司股東 應佔盈利</b>	<b>7,464</b>	<b>8,469</b>	<b>8,706</b>	<b>4,339</b>	<b>4,428</b>

附註：按海港企業投資物業公允值增加/(減少)總額(即於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年分別為港幣231百萬元、港幣37百萬元、港幣(70)百萬元、港幣(70)百萬元及港幣20百萬元)乘以海港企業的非控股權益所有權百分比(即於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年分別為28.6%、28.6%、28.5%、28.5%及28.5%)計算。

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度、二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，本公司股東應佔盈利分別為港幣35,127百萬元、港幣13,787百萬元、港幣9,917百萬元、港幣4,440百萬元及港幣4,900百萬元，而我們剔除應佔投資物業公允值增加後的本公司股東應佔盈利分別為港幣7,464百萬元、港幣8,469百萬元、港幣8,706百萬元、港幣4,339百萬元及港幣4,428百萬元。



## 財務資料

### 審閱歷史經營業績

#### 二〇一七年上半年與二〇一六年上半年比較

##### 收益

我們的收益由二〇一六年上半年港幣8,804百萬元增加港幣742百萬元或8.4%至二〇一七年上半年港幣9,546百萬元，主要由於(i)投資物業收入增加；及(ii)發展物業銷售收入增加所致。

##### 投資物業

我們來自投資物業的收益由二〇一六年上半年港幣6,363百萬元增加港幣238百萬元或3.7%至二〇一七年上半年港幣6,601百萬元，主要由於(i)商場物業收益增加港幣153百萬元或3.3%；及(ii)我們的寫字樓物業收益增加港幣78百萬元或4.8%，主要是由於平均續租租金增長。

##### 商場

我們來自商場物業的收益由二〇一六年上半年港幣4,568百萬元增加港幣153百萬元或3.3%至二〇一七年上半年港幣4,721百萬元，主要由於平均續租租金增長，特別是有關租戶續租時參考當時市況釐定的基本租金。我們提供商場物業的主要投資物業的平均實際月租上升證明了有關升幅。尤其是，海港城及荷里活廣場的平均實際月租分別由二〇一六年上半年每平方呎港幣405元增加至二〇一七年上半年每平方呎港幣429元，以及由二〇一六年上半年每平方呎港幣105元增加至二〇一七年上半年每平方呎港幣109元，分別增加5.9%及3.8%。海港城的平均出租率由二〇一六年上半年的98%微降至二〇一七年上半年的96%，而時代廣場的平均出租率由二〇一六年上半年的99%微降至二〇一七年上半年的97%，主要是由於租戶組合調整。

##### 寫字樓

我們來自寫字樓物業的收益由二〇一六年上半年港幣1,639百萬元增加港幣78百萬元或4.8%至二〇一七年上半年港幣1,717百萬元，主要由於平均續租租金增長以致來自海港城的收入貢獻增加港幣27百萬元以及於二〇一六年四月收購會德豐大廈物業後所貢獻收入增加港幣47百萬元所致。我們提供寫字樓物業的所有投資物業的平均實際月租均有所上升，主要由於平均續租租金增長，而這乃因優質地段商業及寫字樓物業強勁增長以及於二〇一七年上半年介乎94%至100%的穩定高出租率。鑒於需求強勁及位於中環優質地段，會德豐大廈物業於二〇一七年上半年的平均實際月租相對上較我們其他寫字樓物業為高，為每平方呎港幣71元，出租率為100%。

## 財務資料

### 服務式住宅

我們來自服務式住宅的收益由二〇一六年上半年港幣156百萬元增加港幣7百萬元或4.5%至二〇一七年上半年港幣163百萬元，主要乃由於平均出租率由72%增加至76%。

### 發展物業

我們來自銷售發展物業的收益由二〇一六年上半年港幣1,686百萬元增加港幣480百萬元或28.5%至二〇一七年上半年港幣2,166百萬元。於二〇一六年上半年及二〇一七年上半年，已確認可銷售物業總面積分別約為137,800平方米及125,200平方米，且平均售價分別介乎約每平方米港幣7,800元至每平方米港幣15,800元以及約每平方米港幣11,500元至每平方米港幣17,700元。發展物業銷售收入與二〇一六年上半年相比上升主要由於蘇州時代上城某一期竣工後所確認的收益增加，該竣工令物業可銷售總面積增加，而蘇州時代上城已就此確認銷售。此外，該等物業錄得較高的每平方米平均售價。

### 酒店

我們的酒店收益由二〇一六年上半年的港幣621百萬元略微增加港幣25百萬元或4.0%至二〇一七年上半年的港幣646百萬元。該增加主要由於二〇一七年上半年穩定的香港旅遊市場所致。因此，我們錄得我們香港大部分酒店的平均出租率上升，惟馬哥孛羅香港酒店於二〇一七年上半年進行大型混凝土外牆維修工程除外。平均房費於二〇一六年上半年介乎港幣1,621元至1,868元及於二〇一七年上半年介乎港幣1,655元至港幣1,821元，反映兩間酒店房費下降及一間酒店房費上漲。就我們的中國酒店經營而言，為吸引客戶及拓展客戶基礎，我們的常州馬哥孛羅酒店調整營銷策略，將平均房費由二〇一六年上半年的人民幣440元下調至二〇一七年上半年的人民幣383元，因而平均出租率由二〇一六年上半年的43%上升至二〇一七年上半年的53%。

### 直接成本及營業費用

直接成本及營業費用由二〇一六年上半年的港幣2,304百萬元減少港幣255百萬元或11.1%至二〇一七年上半年的港幣2,049百萬元，主要由於(i)已確認銷售的發展物業成本由二〇一六年上半年的港幣1,234百萬元降至二〇一七年上半年的港幣999百萬元，主要由於已確認物業可銷售總面積減少所致；及(ii)投資物業的直接營業費用由二〇一六年上半年的港幣680百萬元降至二〇一七年上半年的港幣664百萬元，主要由於投資物業維護工程相關成本減少所致。

## 財務資料

### 銷售及推銷費用

銷售及推銷費用由二〇一六年上半年的港幣123百萬元增加港幣9百萬元或7.3%至二〇一七年上半年的港幣132百萬元，主要由於海港城及時代廣場新租約及租約續新產生的出租佣金以及相關促銷開支增加所致。

### 行政及公司費用

行政及公司費用由二〇一六年上半年的港幣131百萬元增加港幣111百萬元或84.7%至二〇一七年上半年的港幣242百萬元，主要由於二〇一七年上半年與餘下九龍倉集團共用管理人員薪酬有關的管理開支增加。

### 折舊及攤銷

折舊及攤銷由二〇一六年上半年的港幣88百萬元減少港幣15百萬元或17.0%至二〇一七年上半年的港幣73百萬元，主要由於我們酒店的若干固定資產於二〇一六財政年度全部折舊而導致折舊減少所致。

### 營業盈利及營業盈利率

因上文所述，我們的營業盈利由二〇一六年上半年的港幣6,158百萬元增加港幣892百萬元或14.5%至二〇一七年上半年的港幣7,050百萬元。我們的營業盈利率由二〇一六年上半年的69.9%增至二〇一七年上半年的73.9%，此乃主要由於發展物業的營業盈利率由二〇一六年上半年的25.4%增加至二〇一七年上半年的52.4%所致。

### 投資物業

我們來自投資物業的營業盈利由二〇一六年上半年的港幣5,629百萬元增加港幣258百萬元或4.6%至二〇一七年上半年的港幣5,887百萬元，主要由於平均租金正向回升導致來自商場及寫字樓物業的收益增加。我們的營業盈利率保持相對穩定，二〇一六年上半年為88.5%，而二〇一七年上半年為89.2%。

### 發展物業

我們來自發展物業銷售的營業盈利由二〇一六年上半年的港幣429百萬元增加港幣706百萬元或164.6%至二〇一七年上半年的港幣1,135百萬元，主要由於確認銷售的蘇州時代上城部分較二〇一六年上半年實現較高利潤率而令蘇州時代上城於二〇一七年上半年所確認的收入增加。我們的營業盈利率因相同原因由二〇一六年上半年的25.4%升至二〇一七年上半年的52.4%。

## 財務資料

### 酒店

我們酒店的營業盈利由二〇一六年上半年的港幣106百萬元增加港幣38百萬元或35.8%至二〇一七年上半年的港幣144百萬元，主要由於如上所述因遊客到訪香港人數穩定而，致使香港的酒店收益增加。由於上文所討論的營銷策略，常州馬哥孛羅酒店營業虧損於二〇一七年上半年進一步減少。因此，我們的營業盈利率由二〇一六年上半年的17.1%升至二〇一七年上半年的22.3%。

### 投資物業公允價值增加

投資物業的公允價值增加值由二〇一六年上半年港幣81百萬元的增加港幣397百萬元或490.1%至二〇一七年上半年港幣478百萬元的增加值，主要由於海港城及會德豐大廈物業的投資物業公允價值增加，原因是市場狀況強勁而使二〇一七年六月三十日為估值而假設的市場租金增幅高於二〇一六年六月三十日的增幅，而資本化率保持相對穩定。有關更多詳情，請參閱「附錄一—會計師報告—附註11」。

### 其它支出淨額

其它支出淨額由二〇一六年上半年的港幣86百萬元增至二〇一七年上半年的港幣259百萬元。該增加乃主要由於期內人民幣、新加坡幣、日圓及澳元兌港幣波動造成外匯虧損淨額所致。

### 財務支出

財務支出由二〇一六年上半年的港幣622百萬元減少港幣96百萬元或15.4%至二〇一七年上半年的港幣526百萬元，主要由於以下各項所致：(i)來自同系附屬公司貸款及銀行貸款的平均結餘減少使得來自同系附屬公司貸款及銀行貸款的利息支出分別減少港幣51百萬元及港幣32百萬元；及(ii)因提早償還若干銀行貸款而於二〇一六年上半年發生的一次性確認貸款安排及承諾費用導致其他財務支出下降。有關詳情，請參閱下文「匯總財務狀況表若干項目描述—應收貿易及其它賬項」。

### 應佔聯營公司及合營企業除稅後損益

我們於二〇一六年上半年錄得應佔聯營公司虧損港幣9百萬元及於二〇一七年上半年錄得應佔聯營公司溢利港幣4百萬元，主要為上海南站項目。

我們於二〇一六年上半年錄得來自合營企業的溢利為港幣141百萬元，而我們於二〇一七年上半年則錄得來自合營企業的虧損港幣40百萬元，主要由於二〇一七年上半年我們應佔重慶寰宇天下若干單位(其利潤率較低)的銷售確認虧損所致。

## 財務資料

### 所得稅開支及實際稅率

所得稅開支由二〇一六年上半年的港幣1,040百萬元增加港幣513百萬元或49.3%至二〇一七年上半年的港幣1,553百萬元，主要由於蘇州時代上城在後期發展階段所落成部分的利潤率較高而導致土地增值稅增加港幣402百萬元。因此，我們的實際稅率由二〇一六年上半年的18.4%上升至二〇一七年上半年的23.2%。

### 公司股東應佔年內盈利

因上文所述，公司股東應佔期內盈利由二〇一六年上半年的港幣4,440百萬元增加港幣460百萬元或10.4%至二〇一七年上半年的港幣4,900百萬元。我們的本公司股東應佔盈利的淨利潤率由二〇一六年上半年的50.4%增加至二〇一七年上半年的51.3%，主要由於營業盈利率增加及投資物業的公允價值收益增加所致。不計及應佔投資物業公允價值增加，公司股東應佔年內盈利由二〇一六年上半年的港幣4,339百萬元略微增加港幣89百萬元或2.1%至二〇一七年上半年的港幣4,428百萬元。我們不計及應佔投資物業公允價值增加的本公司股東應佔盈利的淨利潤率由二〇一六年上半年的49.3%降至二〇一七年上半年的46.4%，主要由於上述所得稅開支增加所致。

### 二〇一六財政年度與二〇一五財政年度比較

#### 收益

我們的收益由二〇一五財政年度的港幣17,576百萬元減少港幣725百萬元或4.1%至二〇一六財政年度的港幣16,851百萬元，主要由於(i)投資物業收益由二〇一五財政年度的港幣12,038百萬元增加6.1%至二〇一六財政年度的港幣12,775百萬元；並被(ii)發展物業銷售收益減少抵銷所致。我們投資物業整體上(包括商場及寫字樓物業)產生的收益於二〇一六財政年度與二〇一五財政年度相比增加，乃由於儘管整體市況嚴峻，我們物業對租戶仍具有持續的強勁吸引力。然而，二〇一六財政年度與二〇一五財政年度相比，發展物業銷售收益減少港幣1,448百萬元導致二〇一六財政年度整體收益輕微下跌。

#### 投資物業

我們來自投資物業的收益由二〇一五財政年度的港幣12,038百萬元增加港幣737百萬元或6.1%至二〇一六財政年度的港幣12,775百萬元，主要由於(i)商場物業收益增加港幣431百萬元或5.0%，及(ii)平均租金正面回升導致寫字樓物業的收益增加港幣291百萬元或9.5%。



## 財務資料

### 商場

我們來自商場物業的收益由二〇一五財政年度的港幣8,677百萬元增加港幣431百萬元或5.0%至二〇一六財政年度的港幣9,108百萬元，主要由於尤其是我們基本租金(乃經考慮租戶更新後的現行市況設定)的平均租金正面回升所致。該等增加乃主要表現在我們主要投資物業的商場物業平均實際月租上漲。具體而言，海港城及時代廣場的商場物業平均實際月租分別由二〇一五財政年度的每平方呎港幣390元增至二〇一六財政年度的每平方呎港幣407元，及由二〇一五財政年度的每平方呎港幣285元增至二〇一六財政年度的每平方呎港幣297元，分別增加4.4%及4.2%。我們的海港城的平均出租率由二〇一五財政年度的99%略微下降至二〇一六財政年度的97%乃由於經營多樓層旗艦店的葉一堂退租所致，而時代廣場的平均出租率由二〇一五財政年度的99%小幅變動至98%。我們於二〇一六年四月收購會德豐大廈物業及其商場物業，其商場物業於二〇一六財政年度貢獻收益港幣28百萬元。

### 寫字樓

我們來自寫字樓物業的收益由二〇一五財政年度的港幣3,060百萬元增加港幣291百萬元或9.5%至二〇一六財政年度的港幣3,351百萬元，主要由於平均租金正面回升5.1%使得來自海港城的收益增加港幣120百萬元及於二〇一六年四月收購會德豐大廈物業後該物業貢獻的收益港幣138百萬元所致。我們海港城、時代廣場及卡佛大廈寫字樓物業的平均實際月租略微上漲乃主要由於對黃金地段商業及寫字樓物業的需求強勁使得平均租金正面回升，於二〇一六財政年度的平均出租率一直高達96%至97%。鑒於需求強勁及位於中環黃金位置，會德豐大廈物業於二〇一六財政年度的平均實際月租略微高於我們其他寫字樓物業，為每平方呎港幣69元，平均出租率為100%。

### 服務式住宅

我們來自服務式住宅的收益由二〇一五財政年度的港幣301百萬元增加港幣15百萬元或5.0%至二〇一六財政年度的港幣316百萬元，主要乃由於平均出租率由71%增至73%。

### 發展物業

我們來自銷售發展物業的收益由二〇一五財政年度的港幣3,930百萬元減少港幣1,448百萬元或36.8%至二〇一六財政年度的港幣2,482百萬元。於二〇一五財政年度及二〇一六財政年度，已確認可銷售物業總面積分別約為280,300平方米及196,300平方米，及平均



## 財務資料

售價分別介乎每平方米港幣10,000元至每平方米港幣51,000元及每平方米港幣9,500元至每平方米港幣15,600元。於二〇一六年，收益下降主要由於與二〇一五財政年度的銷售相比，已確認的總面積減少導致蘇州時代上城的銷售所確認的收益減少。

雖然蘇州時代上城的銷售收益於二〇一六財政年度下降，但常州時代上院於二〇一六財政年度完工後確認銷售的總面積增加導致常州時代上院銷售所確認的收益有所增加，儘管蘇州時代上院已售單位組合存在差異導致每平方米平均售價下降。

### 酒店

我們的酒店收益由二〇一五財政年度的港幣1,359百萬元略微減少港幣17百萬元或1.3%至二〇一六財政年度的港幣1,342百萬元。該減少主要由於香港遊客人數下降所致。因此，我們香港酒店業務的平均出租率由二〇一五財政年度介乎81%至87%降至二〇一六財政年度介乎81%至85%。我們的平均房費由二〇一五財政年度介乎港幣1,687元至港幣2,001元降至二〇一六財政年度介乎港幣1,686元至港幣1,896元。就我們的中國酒店經營而言，為吸引更多客戶及拓展客戶基礎，我們的常州馬哥孛羅酒店調整營銷策略，將平均房費由二〇一五財政年度的人民幣468元下調至二〇一六財政年度的人民幣427元，繼而平均出租率由二〇一五財政年度的31%上升至二〇一六財政年度的44%，因而錄得收益增加。

### 直接成本及營業費用

直接成本及營業費用從二〇一五財政年度的港幣4,965百萬元減少港幣718百萬元或14.5%至二〇一六財政年度的港幣4,247百萬元，主要由於已確認銷售的發展物業成本由二〇一五財政年度的港幣2,768百萬元減少至二〇一六財政年度的港幣1,968百萬元，主要由於已確認銷售的物業可銷售總面積由二〇一五財政年度的約280,300平方米減至二〇一六財政年度的196,300平方米所致。該減少部分由以下各項所抵銷：(i)投資物業的經營開支由二〇一五財政年度的港幣1,479百萬元增至二〇一六財政年度的港幣1,494百萬元，由於我們於二〇一六財政年度收購的會德豐大廈物業產生的開支所致；及(ii)其他營業費用由二〇一五財政年度的港幣718百萬元增至二〇一六財政年度的港幣785百萬元，主要由於酒店及會所經營及其他相關的僱員成本增加所致。

### 銷售及推銷費用

銷售及推銷費用由二〇一五財政年度的港幣371百萬元減少港幣60百萬元或16.2%至二〇一六財政年度的港幣311百萬元。二〇一五財政年度的銷售及推銷費用較高主要由於二〇一五財政年度時代廣場若干大型租戶的新租約及租約續新產生的租金手續費增加所致。

## 財務資料

### 行政及公司費用

行政及公司費用於二〇一五財政年度及二〇一六財政年度分別穩定在港幣292百萬元及港幣293百萬元。

### 折舊及攤銷

折舊及攤銷由二〇一五財政年度的港幣189百萬元減少港幣13百萬元或6.9%至二〇一六財政年度的港幣176百萬元，主要由於我們酒店的若干固定資產於二〇一五財政年度全部折舊而導致廠房及折舊減少所致。

### 營業盈利及營業盈利率

因上文所述，於二〇一五財政年度及二〇一六財政年度，我們的營業盈利保持相對穩定，分別為港幣11,759百萬元及港幣11,824百萬元。我們的營業盈利率由二〇一五財政年度的66.9%增至二〇一六財政年度的70.2%，此乃主要由於投資物業(一般較其它分部擁有更高的營業盈利率)的收益貢獻增加所致。

### 投資物業

我們來自投資物業的營業盈利由二〇一五財政年度的港幣10,444百萬元增加港幣727百萬元或7.0%至二〇一六財政年度的港幣11,171百萬元，主要由於平均租金正向回升導致來自商場及寫字樓物業的收益增加。因此，我們的營業盈利率由二〇一五財政年度的86.8%增至二〇一六財政年度的87.4%。

### 發展物業

我們來自發展物業銷售的營業盈利由二〇一五財政年度的港幣1,041百萬元減少港幣616百萬元或59.2%至二〇一六財政年度的港幣425百萬元，主要由於已確認銷售物業的可銷售總面積減少。我們的營業盈利率由二〇一五財政年度的26.5%減至二〇一六財政年度的17.1%，主要由於營業盈利率較高的蘇州時代上城所確認收入減少。

### 酒店

我們酒店的營業盈利由二〇一五財政年度的港幣288百萬元減少港幣19百萬元或6.6%至二〇一六財政年度的港幣269百萬元，主要由於上述酒店產生的收益下降，導致香港酒店營業盈利下降。為吸引客戶及拓展客戶基礎，我們下調平均房費的調整策略致使我們的

## 財務資料

常州馬哥孛羅酒店的虧損於二〇一六財政年度收窄。因此，我們酒店的營業盈利率由二〇一五財政年度的21.2%下降至二〇一六財政年度的20.0%，與酒店收益下降相符。

### 投資物業公允價值增加

投資物業的公允價值增加額由二〇一五財政年度港幣5,329百萬元的增加額減少港幣4,138百萬元或77.7%至二〇一六財政年度的港幣1,191百萬元。增加額減少主要因海港城及時代廣場的投資物業所致，以及因市場狀況疲軟而使二〇一六年十二月三十一日為估值而假設的市場租金增幅低於二〇一五年十二月三十一日的增幅，而資本化率保持相對穩定所致。有關詳情，請參閱「附錄一—會計師報告—附註11」。

### 其它收入淨額

其它收入淨額由二〇一五財政年度的港幣257百萬元減至二〇一六財政年度的港幣216百萬元。該減少乃主要由於於有關年度人民幣、新加坡幣，日圓及澳元兌港幣波動造成外匯收益淨額減少所致。

### 財務支出

財務支出由二〇一五財政年度的港幣1,302百萬元增加港幣49百萬元或3.8%至二〇一六財政年度的港幣1,351百萬元，主要由於以下各項所致：(i)來自同系附屬公司貸款的平均結餘增加使得來自同系附屬公司貸款的利息支出增加港幣76百萬元；及(ii)提早償還若干銀行貸款導致與一次性確認貸款安排及承諾費用有關的其它財務支出增加。有關詳情，請參閱下文「—匯總財務狀況表若干項目描述—應收貿易及其它賬項」。該等增加乃部分由平均銀行貸款結餘減少使得銀行貸款利息支出減少所抵銷。

### 應佔聯營公司及合營企業除稅後損益

我們來自聯營公司的溢利由二〇一五財政年度的港幣133百萬元減少港幣110百萬元或82.7%至二〇一六財政年度的港幣23百萬元，主要由於因二〇一六財政年度並無完成任何部分而令上海南站項目已確認銷售減少所致。

我們應佔合營企業的溢利由二〇一五財政年度的港幣95百萬元增加港幣81百萬元或85.3%至二〇一六財政年度的港幣176百萬元，主要由於二〇一六財政年度重慶寰宇天下已確認銷售增加所致。

## 財務資料

### 所得稅開支及實際稅率

於二〇一五財政年度及二〇一六財政年度，我們的所得稅開支保持相對穩定，分別為港幣1,968百萬元及港幣1,895百萬元。我們的實際稅率由二〇一五財政年度的12.1%增至二〇一六財政年度的15.7%，主要由於上文所述的投資物業公允價值收益減少，乃導致除稅前溢利與所得稅開支的比率有所下降。

### 公司股東應佔年內盈利

因上文所述，公司股東應佔盈利由二〇一五財政年度的港幣13,787百萬元減少港幣3,870百萬元或28.1%至二〇一六財政年度的港幣9,917百萬元。我們的公司股東應佔盈利的淨利潤率由二〇一五財政年度的78.4%減少至二〇一六財政年度的58.9%，主要由於投資物業的公允價值收益減少所致。不計及應佔投資物業公允價值增加，公司股東應佔年內盈利由二〇一五財政年度的港幣8,469百萬元略微增加港幣237百萬元或2.8%至二〇一六財政年度的港幣8,706百萬元。我們不計及應佔投資物業公允價值增加的本公司股東應佔盈利的淨利潤率由二〇一五財政年度的48.2%增至二〇一六財政年度的51.7%，主要由於上述營業盈利率增加。

### 二〇一五財政年度與二〇一四財政年度比較

#### 收益

我們的收益於二〇一四財政年度及二〇一五財政年度分別穩定於港幣17,437百萬元及港幣17,576百萬元，此乃主要由於(i)投資物業收益增加；及(ii)被發展物業銷售收益減少的合併影響所致。

#### 投資物業

我們來自投資物業的收益由二〇一四財政年度的港幣11,260百萬元增加港幣778百萬元或6.9%至二〇一五財政年度的港幣12,038百萬元，主要由於(i)商場物業收益增加港幣524百萬元或6.4%及(ii)平均租金正面回升導致寫字樓物業的收益增加港幣254百萬元或9.1%所致。

## 財務資料

### 商場

我們來自商場物業的收益由二〇一四財政年度的港幣8,153百萬元增加港幣524百萬元或6.4%至二〇一五財政年度的港幣8,677百萬元，主要由於尤其是我們基本租金(乃經考慮租戶更新後的現行市況設定)的平均租金正面回升所致。該等增加乃表現在提供寫字樓物業的我們所有主要物業的平均實際月租上漲。具體而言，海港城及時代廣場的平均實際月租分別由二〇一四財政年度的每平方呎港幣378元增至二〇一五財政年度的每平方呎港幣390元，及由二〇一四財政年度的每平方呎港幣266元增至二〇一五財政年度的每平方呎港幣285元，分別增加3.2%及7.1%。時代廣場的租金回升相對較高乃主要由於若干大型租戶於二〇一五財政年度增加平均實際月租金續租所致。我們的海港城的平均出租率由二〇一四財政年度的98%略微增加至二〇一五財政年度的99%，而時代廣場的平均出租率由二〇一四財政年度的100%略微下降至二〇一五財政年度的99%。此外，於二〇一四年八月收購的卡佛大廈自其商場物業錄得的收入增加港幣105百萬元，乃由於二〇一五財政年度全年的收益貢獻所致。

### 寫字樓

我們來自寫字樓物業的收益由二〇一四財政年度的港幣2,806百萬元增加港幣254百萬元或9.1%至二〇一五財政年度的港幣3,060百萬元，主要由於海港城平均租金正面回升5.4%導致寫字樓物業收益增加港幣196百萬元，以及平均出租率由二〇一四財政年度的96%上升至二〇一五財政年度的98%及於二〇一四年八月收購的卡佛大廈寫字樓物業收益貢獻增加港幣49百萬元。此外，我們時代廣場及卡佛大廈寫字樓物業的平均實際月租略微上漲乃主要由於對黃金地段商業及寫字樓物業的需求強勁使得平均租金正面回升，於二〇一五財政年度平均出租率介乎95%至97%。

### 服務式住宅

我們來自服務式住宅的收益於二〇一四財政年度及二〇一五財政年度均保持穩定在港幣301百萬元，主要乃由於平均實際月租增加及出租率由二〇一四財政年度的74%降至二〇一五財政年度的71%的綜合影響。

### 發展物業

我們來自銷售發展物業的收益由二〇一四財政年度的港幣4,361百萬元減少港幣431百萬元或9.9%至二〇一五財政年度的港幣3,930百萬元。於二〇一四財政年度及二〇一五財政年度，已確認銷售的物業可銷售總面積分別約為405,100平方米及280,300平方米，及平



## 財務資料

均售價分別介乎約每平方米港幣9,300元至每平方米港幣63,000元及約每平方米港幣10,000元至每平方米港幣51,000元。收益下降主要由於與二〇一四財政年度相比，已確認銷售的總面積減少導致常州時代上院的銷售所確認的收益減少，儘管由於銷售不同的單位組合導致每平方米平均售價增加。

雖然常州時代上院的銷售收益於二〇一五財政年度下降，但蘇州時代上城的銷售所確認收益於二〇一五財政年度有所增加，原因在於已售單位組合存在差異導致已確認銷售的總面積增加及每平方米平均售價增加。

### 酒店

我們的酒店收益由二〇一四財政年度的港幣1,462百萬元減少港幣103百萬元或7.0%至二〇一五財政年度的港幣1,359百萬元。該減少主要由於到訪香港的遊客人數下降所致。因此，我們的香港酒店業務錄得平均出租率由二〇一四財政年度介乎87%至91%下降至二〇一五財政年度介乎81%至87%，而平均房費由二〇一四財政年度的介乎港幣1,899元至港幣2,176元降至二〇一五財政年度介乎港幣1,687元至港幣2,001元。就我們的中國酒店經營而言，為吸引更多客戶及拓展客戶基礎，我們的常州馬哥孛羅酒店調整營銷策略，將平均房費由二〇一四財政年度的人民幣512元下調至二〇一五財政年度的人民幣468元，繼而平均出租率由二〇一四財政年度的16%上升至二〇一五財政年度的31%，因而錄得收益增加。

### 直接成本及營業費用

直接成本及營業費用從二〇一四財政年度的港幣6,034百萬元減少港幣1,069百萬元或17.7%至二〇一五財政年度的港幣4,965百萬元，主要由於以下各項所致：(i)已確認銷售的發展物業成本由二〇一四財政年度的港幣3,859百萬元減少至二〇一五財政年度的港幣2,768百萬元，乃主要由於已確認可銷售物業總面積由二〇一四財政年度的約405,100平方米減至二〇一五財政年度的280,300平方米；及(ii)其他直接營業費用由二〇一四財政年度的港幣819百萬元減至二〇一五財政年度的港幣718百萬元。該減少主要由投資物業的直接營業費用由二〇一四財政年度的港幣1,356百萬元增至二〇一五財政年度的港幣1,479百萬元所抵銷。

### 銷售及推銷費用

銷售及推銷費用由二〇一四財政年度的港幣318百萬元增至二〇一五財政年度的港幣371百萬元，主要由於二〇一五財政年度時代廣場若干大型租戶的新租約及租約續新產生的租金手續費增加所致。



## 財務資料

### 行政及公司費用

行政及公司費用由二〇一四財政年度的港幣487百萬元減少港幣195百萬元或40.0%至二〇一五財政年度的港幣292百萬元，主要由於與餘下九龍倉集團共用管理人員薪酬而向餘下九龍倉集團收回的開支減少。我們的行政及公司費用於二〇一四財政年度較往績記錄期的其他年度尤其高，此乃主要由於二〇一四財政年度與餘下九龍倉集團共用管理人員薪酬時確認向餘下九龍倉集團收回的管理開支。

### 折舊及攤銷

折舊及攤銷於二〇一四財政年度及二〇一五財政年度分別穩定於港幣182百萬元及港幣189百萬元。

### 營業盈利及營業盈利率

因上文所述，我們的營業盈利由二〇一四財政年度的港幣10,416百萬元增加港幣1,343百萬元或12.9%至二〇一五財政年度的港幣11,759百萬元。我們的營業盈利率由二〇一四財政年度的59.7%增至二〇一五財政年度的66.9%，此乃主要由於以下各項所致：(i)投資物業(一般營業盈利率較高)的營業盈利總額增加；及(ii)已售單位組合存在差異導致確認蘇州時代上城發展物業銷售令營業盈利率增加。

### 投資物業

我們來自投資物業的營業盈利由二〇一四財政年度的港幣9,818百萬元增加港幣626百萬元或6.4%至二〇一五財政年度的港幣10,444百萬元，主要由於平均租金正向回升導致來自商場及寫字樓物業的收益增加。我們的營業盈利率由二〇一四財政年度的87.2%降至二〇一五財政年度的86.8%，主要由於來自星光行的部分單位營業盈利率下降(因其在租予單一新租戶之前於二〇一五財政年度進行翻修)。

### 發展物業

我們來自發展物業銷售的營業盈利由二〇一四財政年度的港幣380百萬元增加港幣661百萬元或173.9%至二〇一五財政年度的港幣1,041百萬元，主要由於蘇州時代上城收益確認增加並錄得較二〇一四財政年度更高的利潤率，原因在於二〇一五財政年度已確認銷售的每平方米平均售價提高。我們的營業盈利率因相同原因由二〇一四財政年度的8.7%增至二〇一五財政年度的26.5%。

## 財務資料

### 酒店

我們的酒店營業盈利由二〇一四財政年度的港幣345百萬元減少港幣57百萬元或16.5%至二〇一五財政年度的港幣288百萬元，主要由於上述香港收益下降，導致香港酒店營業盈利下降。由於平均出租率增加(但被較低的平均房費所抵銷)，我們常州馬哥孛羅酒店的經營虧損於二〇一五財政年度減少。因此，我們酒店的營業盈利率由二〇一四財政年度的23.6%下降至二〇一五財政年度的21.2%，與酒店收益下降相符。

### 投資物業公允價值增加

投資物業的公允價值增加額由二〇一四財政年度港幣27,729百萬元的增加額減少港幣22,400百萬元或80.8%至二〇一五財政年度的港幣5,329百萬元。該增加額規模減少主要由於市場狀況疲弱而使二〇一五年十二月三十一日的估值市場租金假設增幅低於二〇一四年十二月三十一日的增幅，而資本化率保持相對穩定，導致海港城及時代廣場投資物業的公允價值小幅增加。有關更多詳情，請參閱「附錄一—會計師報告—附註11」。

### 其它收入淨額

其它收入淨額由二〇一四財政年度的港幣175百萬元增加港幣82百萬元或46.9%至二〇一五財政年度的港幣257百萬元。其它收入淨額增加乃主要由於年內新加坡幣及澳元兌港幣波動成外匯收益淨額增加所致。

### 財務支出

財務支出由二〇一四財政年度的港幣1,264百萬元增加港幣38百萬元或3.0%至二〇一五財政年度的港幣1,302百萬元。儘管銀行貸款及來自同系附屬公司貸款的利息開支總額因銀行貸款及來自同系附屬公司貸款的平均結餘減少而下降，但我們的財務支出增加乃主要由於二〇一四財政年度The Murray應佔的利息資本化導致資本化利息減少港幣90百萬元所致。

## 財務資料

### 應佔聯營公司及合營企業除稅後業績

我們來自聯營公司的業績由二〇一四財政年度的應佔虧損港幣4百萬元增加港幣137百萬元至二〇一五財政年度的應佔溢利港幣133百萬元，乃由於二〇一五財政年度就上海南站項目某一完成部分確認的銷售所致。

我們於二〇一四財政年度及二〇一五財政年度來自合營企業的業績分別保持穩定在港幣97百萬元及港幣95百萬元。

### 所得稅開支及實際稅率

所得稅開支由二〇一四財政年度的港幣1,684百萬元增加港幣284百萬元或16.9%至二〇一五財政年度的港幣1,968百萬元。我們的實際稅率由二〇一四財政年度的4.5%上升至二〇一五財政年度的12.1%，主要由於上述投資物業的公允價值收益減少，導致除稅前溢利與所得稅開支的比率有所下降。

### 公司股東應佔年內盈利

因上文所述，公司股東應佔年內盈利由二〇一四財政年度的港幣35,127百萬元減少港幣21,340百萬元或60.8%至二〇一五財政年度的港幣13,787百萬元。我們的公司股東應佔盈利的淨利潤率由二〇一四財政年度的201.5%減少至二〇一五財政年度的78.4%，主要由於投資物業的公允價值收益減少所致。不計及應佔投資物業公允價值增加，公司股東應佔年內盈利由二〇一四財政年度的港幣7,464百萬元增加港幣1,005百萬元或13.5%至二〇一五財政年度的港幣8,469百萬元。我們不計及應佔投資物業公允價值增加的公司股東應佔盈利的淨利潤率由二〇一四財政年度的42.8%增至二〇一五財政年度的48.2%，主要由於上述營業盈利率增加。

### 匯總財務狀況表若干項目描述

#### 投資物業

投資物業代表我們持有作長期投資目的及為經常性租金收入及／或資本增值的物業。於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，我們的投資物業分別為港幣229,023百萬元、港幣235,597百萬元、港幣244,375百萬元及港幣

## 財務資料

245,424 百萬元。有關詳情，請參閱上文「分部收入及各自的會計處理方式」。下表列示於所示日期我們各個別投資物業的賬面值：

	於十二月三十一日			於二〇一七年
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
<b>發展中投資物業</b>				
— 蘇州國際金融中心 .....	1,876	2,462	2,933	3,254
<b>已竣工投資物業</b>				
— 海港城 .....	159,700	163,300	164,540	164,980
— 時代廣場 .....	52,100	54,070	54,510	54,540
— 荷里活廣場 .....	8,970	9,340	9,540	9,550
— 卡佛大廈 .....	5,800	5,832	5,830	5,910
— 會德豐大廈物業 .....	—	—	6,372	6,543
— 其他 .....	577	593	650	647
已竣工投資物業 .....	227,147	233,135	241,442	242,170
投資物業總額 .....	<u>229,023</u>	<u>235,597</u>	<u>244,375</u>	<u>245,424</u>

我們投資物業的價值由二〇一四年十二月三十一日的港幣 229,023 百萬元增至二〇一五年十二月三十一日的港幣 235,597 百萬元。該增加乃主要由於主要由海港城及時代廣場產生的公允價值增加港幣 5,329 百萬元所致。我們的投資物業價值隨後於二〇一六年十二月三十一日增加港幣 8,778 百萬元至港幣 244,375 百萬元，主要由於 (i) 新增會德豐大廈物業，其乃由我們於二〇一六年四月收購；及 (ii) 其公允價值增加港幣 1,191 百萬元所致。我們投資物業的價值當時保持相對穩定，於二〇一七年六月三十日為港幣 245,424 百萬元。我們的發展中投資物業由二〇一四年十二月三十一日的港幣 1,876 百萬元增至二〇一七年六月三十日的港幣 3,254 百萬元，主要由於發展蘇州國際金融中心的累計成本資本化。

### 於聯營公司及合營企業的權益

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日，我們於聯營公司的權益分別為港幣 2,059 百萬元、港幣 1,608 百萬元及港幣 1,417 百萬元，主要由於該聯營公司償還欠款導致應收聯營公司款項減少。該款項於二〇一七年六月三十日略微升至港幣 1,463 百萬元，主要由於應佔資產淨值及應收聯營公司款項增加。於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，我們於合營企業的權益分別為港幣 2,127 百萬元、港幣 2,039 百萬元、港幣 1,808 百萬元及港幣 1,780 百萬元，主要由於收取合營企業派付的股息所致。

## 財務資料

有關於聯營公司及合營企業權益的詳情，請參閱上文「匯總損益表選定項目概述」及「附錄一—會計師報告—附註13及14」。

### 待沽物業

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，我們的待沽物業分別為港幣4,979百萬元、港幣2,699百萬元、港幣1,957百萬元及港幣930百萬元。有關詳情，請參閱「分部收入及各自的會計處理方式」。下表列示於所示日期我們的待沽物業列表：

	於十二月三十一日			於二〇一七年
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
待沽發展中物業 .....	4,528	2,510	1,753	801
已竣工待沽物業 .....	451	189	204	129
	<u>4,979</u>	<u>2,699</u>	<u>1,957</u>	<u>930</u>

我們的待沽物業由二〇一四年十二月三十一日的港幣4,979百萬元減少港幣2,280百萬元或45.8%至二〇一五年十二月三十一日的港幣2,699百萬元，且減少港幣742百萬元或27.5%至二〇一六年十二月三十一日的港幣1,957百萬元，並進一步減少至二〇一七年六月三十日的港幣930百萬元，主要是由於蘇州時代上城及常州時代上院確認的銷售收益額。

於最後實際可行日期，於二〇一七年六月三十日已銷售及確認港幣6百萬元或我們待沽物業的0.6%。

### 應收貿易及其它賬項

我們的應收貿易賬項主要包括來自酒店運營的應收款項。於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，我們的應收貿易賬項分別為港幣456百萬元、港幣390百萬元、港幣288百萬元及港幣275百萬元。我們應收貿易賬項於各報告日期減少乃主要由於酒店運營的收益減少所致。

## 財務資料

其它應收賬項主要包括預付款項及貸款安排及承諾費用。根據我們的庫務政策，貸款安排及長期貸款預付承諾費用於貸款期限內攤銷及入賬列作其它應收賬項。貸款安排及承諾費用將於提早償還任何相關貸款時全數於匯總損益表支銷。我們的其它賬項由二〇一四年十二月三十一日的港幣775百萬元降至二〇一五年十二月三十一日的港幣658百萬元，進一步降至二〇一六年十二月三十一日的港幣530百萬元，主要由於於往績記錄期提早償還若干貸款時直接支銷的貸款安排及承諾費用下降所致。我們的其他應收賬項於二〇一七年六月三十日增至港幣692百萬元，主要由於就發展蘇州時代上城向蘇州時代上城項目的聯合投資者作出墊款所致。

我們的管理層持續密切審閱貿易應收賬項結餘，並對結餘的可收回性進行評估。考慮各貿易應收賬項的性質及其可收回性後，我們就若干長期逾期貿易應收賬項或不可收回的貿易應收賬項作出減值撥備，以確保資產質量。於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度以及二〇一七年上半年，於貿易應收賬項確認的減值虧損分別為零、港幣3百萬元、零及零。於往績記錄期，並無錄得集體出現減值貿易應收賬項。

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，我們分別100%、99%、99%及99%的應收貿易賬項並沒有減值。參考顧客信貸質素的任何重大改變及結餘的可收回性，我們就該等應收貿易賬項釐定減值準備。我們也沒有就這些結餘持有任何抵押品。下表列示於所示日期我們貿易應收賬項的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於二〇一七年
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
零至三十日 .....	445	367	244	216
三十一日至六十日 .....	8	14	24	22
六十一日至九十日 .....	3	5	4	13
九十日以上 .....	—	4	16	24
	<u>456</u>	<u>390</u>	<u>288</u>	<u>275</u>



## 財務資料

下表列示往績記錄期內貿易應收賬項的周轉天數：

	二〇一四 財政年度	二〇一五 財政年度	二〇一六 財政年度	二〇一七年 上半年
貿易應收賬項周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	10	8	6	5

附註：

- (1) 於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年的貿易應收賬項周轉天數按有關期間末的貿易應收賬項的期末結餘除以期內收益再乘以期內天數(視情況而定)得出。

於最後實際可行日期，於二〇一七年六月三十日尚未結清的貿易應收賬項中港幣148百萬元或其54%已結清。

### 衍生金融工具

於二〇一四年及二〇一五年十二月三十一日，我們的絕大部分衍生金融工具為遠期外匯合約。於二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，我們並無持有任何衍生金融工具。下表列示於所示日期的衍生金融工具明細：

	於十二月三十一日			於二〇一七年 六月三十日
	二〇一四年 港幣百萬元	二〇一五年 港幣百萬元	二〇一六年 港幣百萬元	
<b>非流動</b>				
衍生金融資產 .....	4	—	—	—
衍生金融負債 .....	(3)	—	—	—
<b>流動</b>				
衍生金融資產 .....	80	1	—	—
衍生金融負債 .....	(45)	(2)	—	—

## 財務資料

於所示日期到期衍生金融工具的名義本金數額列示如下：

	於十二月三十一日			於二〇一七年
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
遠期外匯合約 .....	2,879	2,652	—	—

我們密切監督衍生金融工具的使用。我們訂立的絕大部分衍生金融工具乃用於管理及對沖我們的貨幣風險。於往績記錄期內，我們訂立遠期外匯合約及其他衍生金融工具，其被分類為衍生金融資產或衍生金融負債。如有關合約於報告期末平倉，衍生金融工具資產為我們將會收取的金額，衍生金融工具負債則為我們將會支付的金額。

董事確認我們於往績記錄期訂立的外匯衍生金融工具旨在作對沖用途，並非投機。我們自二〇一五年十二月以來不再訂立任何新衍生金融工具，且我們目前並無計劃訂立任何進一步涉及衍生金融工具的交易。

有關我們投資該等衍生金融工具的內部政策的進一步詳情，請參閱「業務一對沖活動」。

### 應付貿易及其它賬項

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，我們的應付貿易及其他賬項分別為港幣7,639百萬元、港幣7,285百萬元、港幣7,932百萬元及港幣7,179百萬元，其明細載列如下：

	於十二月三十一日			於二〇一七年
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
應付貿易賬項 .....	115	144	155	80
租金及客戶按金 .....	2,824	3,169	3,306	3,347
建築成本應付賬項 .....	2,060	1,175	1,189	768
應付聯營公司款項 .....	17	32	14	—
應付合營公司款項 .....	1,036	1,208	1,422	1,449
其他應付賬項 .....	1,587	1,557	1,846	1,535
	<u>7,639</u>	<u>7,285</u>	<u>7,932</u>	<u>7,179</u>

## 財務資料

我們的應付貿易及其它賬項主要包括(i)主要來自就向我們的酒店及會所供應食品及飲料及其他供應品應付供應商款項的應付貿易賬項；(ii)我們投資物業出租產生的租金及客戶按金；及(iii)我們發展物業的建築成本應付賬項。我們的租金及客戶按金由二〇一四年十二月三十一日的港幣2,824百萬元增至二〇一五年十二月三十一日的港幣3,169百萬元及二〇一六年十二月三十一日的港幣3,306百萬元，並進一步增至二〇一七年六月三十日的港幣3,347百萬元，主要是由於往績記錄期內我們投資物業的續租租金增長。我們的建築成本應付賬項由二〇一四年十二月三十一日的港幣2,060百萬元減至二〇一五年十二月三十一日的港幣1,175百萬元及二〇一六年十二月三十一日的港幣1,189百萬元，並進一步減至二〇一七年六月三十日的港幣768百萬元，乃由於發展物業於往績記錄期內逐步完成。

下表列示於所示日期我們應付貿易賬項的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於二〇一七年
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
0至30天 .....	99	116	111	64
31至60天.....	12	21	31	9
61至90天.....	1	2	7	3
90天以上.....	3	5	6	4
	<u>115</u>	<u>144</u>	<u>155</u>	<u>80</u>

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，預期於一年後支付之應付貿易及其他賬項為港幣2,006百萬元、港幣2,554百萬元、港幣2,394百萬元及港幣2,384百萬元，主要與租金及客戶按金有關。所有其他應付貿易及其他賬項預期於一年內支付、確認收入或須於收到通知時償還。

下表列示於往績記錄期應付貿易賬項周轉天數：

	二〇一四 財政年度	二〇一五 財政年度	二〇一六 財政年度	二〇一七年 上半年
應付貿易賬項周轉天數 <sup>(附註)</sup> .....	7	11	13	7

附註：二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年應付貿易賬項的周轉天數按有關期間末應付貿易賬項期末結餘除以期內直接成本及營業費用再乘以期內天數(視情況而定)計算得來。

## 財務資料

於最後實際可行日期，於二〇一七年六月三十日尚未償還的應付貿易賬項中港幣74百萬元或93%已悉數結清。董事確認，於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，我們支付應付貿易賬項時並無重大拖欠。

### 銷售物業按金

銷售物業按金指銷售同意予以出售的物業所得款項的若干部分，於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日分別為港幣4,373百萬元、港幣4,691百萬元、港幣5,030百萬元及港幣3,664百萬元，主要是由於我們銷售時間表所致。

### 應收／應付直接控股公司及同系附屬公司款項

應收直接控股公司及同系附屬公司款項主要因上市前與餘下九龍倉集團的融資安排而產生。應付直接控股公司及同系附屬公司款項指應付餘下九龍倉集團的款項，乃主要由於我們借款以為我們的營運提供資金產生，例如於二〇一六財政年度收購會德豐大廈物業。下表列示於所示日期應收／應付直接控股公司及同系附屬公司款項明細：

	於十二月三十一日			於二〇一七年 六月三十日
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
應收直接控股公司款項 .....	7,511	4,608	358	674
應收同系附屬公司款項 .....	452	—	—	—
應付直接控股公司款項 .....	—	—	(10,354)	(12,350)
應付同系附屬公司款項 .....	(86)	(59)	(52)	(38)

所有應收／應付直接控股公司及同系附屬公司款項均為無抵押、免息及無固定償還期限。有關關聯方交易及結餘的進一步詳情，請參閱「附錄一—會計師報告—附註24」。應收／應付直接控股公司及同系附屬公司款項結餘總額（即集團內部往來結餘的一部分）預期將通過發行承兌票據結算。有關進一步資料，請參閱「一債務」、「與控股股東的關係」及「附錄七—一般資料—有關本集團的進一步資料—6. 重組」。

## 財務資料

### 流動資金及資本資源

#### 現金流量

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年，我們投資及經營的主要資金來源為綜合運用經營所得現金、來自同系附屬公司的貸款、銀行借款及來自直接控股公司及同系附屬公司的墊款。

下表概述於所示期間我們的現金流量表：

	二〇一四 財政年度	二〇一五 財政年度	二〇一六 財政年度	二〇一六年 上半年	二〇一七年 上半年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元 (未經審核)	港幣百萬元
經營活動產生的現金淨額....	10,276	11,419	11,370	5,487	4,582
投資活動(所用)／所得					
現金淨額 .....	(7,793)	1,111	6,248	(3,718)	178
融資活動所用現金淨額 .....	(3,119)	(11,016)	(18,502)	(3,192)	(7,955)
現金及現金等價項目					
(減少)／增加淨額 .....	(636)	1,514	(884)	(1,423)	(3,195)
年初／期初現金及					
現金等價項目 .....	5,928	5,273	6,501	6,501	5,212
匯率變動的影響 .....	(19)	(286)	(405)	(126)	154
年末／期末現金及					
現金等價項目 .....	<u>5,273</u>	<u>6,501</u>	<u>5,212</u>	<u>4,952</u>	<u>2,171</u>

#### 經營活動

於往績記錄期內，我們經營活動所得現金流入主要來自經營產生的現金，包括收取租金收入、銷售物業及收取來自聯營公司及合營公司股息的所得款項。我們經營活動所用的現金流出主要就我們的投資物業有關的直接開支、已售發展物業的建築成本及已付稅項而言。

於二〇一七年上半年，本集團經營活動所得現金淨額為港幣4,582百萬元，主要由於(i)經營產生的現金港幣5,476百萬元，及(ii)已收股本投資股息港幣44百萬元，惟部分被包括(i)已付稅項港幣437百萬元及(ii)已付利息淨額港幣501百萬元的所用現金所抵銷。

## 財務資料

於二〇一六財政年度，我們錄得經營活動所得現金淨額港幣11,370百萬元，主要由於(i)經營產生的現金港幣14,058百萬元，及(ii)已收合營公司股息港幣366百萬元，惟部分被包括(i)已付稅項港幣1,833百萬元及(ii)已付利息淨額港幣1,297百萬元的所用現金所抵銷。

於二〇一五財政年度，我們錄得經營活動所得現金淨額港幣11,419百萬元，主要由於(i)經營產生的現金港幣14,413百萬元，及(ii)已收合營公司股息港幣71百萬元，惟部分被包括(i)已付稅項港幣1,869百萬元及(ii)已付利息淨額港幣1,252百萬元的所用現金所抵銷。

於二〇一四財政年度，我們錄得經營活動所得現金淨額港幣10,276百萬元，主要由於(i)經營產生的現金港幣13,023百萬元，及(ii)已收合營公司股息港幣133百萬元，惟部分被包括(i)已付稅項港幣1,634百萬元及(ii)已付利息淨額港幣1,288百萬元的所用現金所抵銷。

### 投資活動

於往績記錄期內，我們來自投資活動的現金流入主要歸因於直接控股公司及同系附屬公司現金墊款增加、於聯營公司或合營公司權益的減少淨額及出售股權投資所得款項。我們投資活動所用的現金流出主要指添置投資物業、酒店及會所物業、廠房和設備、購買股權投資及償還直接控股公司及同系附屬公司的款項。

於二〇一七年上半年，本集團的投資活動所得現金淨額為港幣178百萬元，主要由於直接控股公司現金墊款增加港幣1,996百萬元。現金流入部分被就蘇州國際金融中心的建築成本添置投資物業港幣493百萬元及對現有投資物業進行裝修工程及添置酒店及會所物業、廠房和設備港幣693百萬元的現金流出所抵銷。

於二〇一六財政年度，本集團的投資活動所得現金淨額為港幣6,248百萬元，主要由於直接控股公司現金墊款港幣10,354百萬元及直接控股公司還款港幣4,250百萬元。現金流入部分被就收購會德豐大廈物業添置投資物業港幣7,704百萬元、蘇州國際金融中心的建築成本及對現有投資物業進行裝修工程以及添置酒店及會所物業、廠房和設備港幣1,017百萬元的現金流出所抵銷。



## 財務資料

於二〇一五財政年度，本集團的投資活動所得現金淨額為港幣1,111百萬元，主要由於直接控股公司還款港幣2,903百萬元。現金流入部分被主要就蘇州國際金融中心的建築成本添置投資物業港幣1,391百萬元及對現有投資物業進行裝修工程及購買股權投資港幣1,175百萬元的現金流出所抵銷。

於二〇一四財政年度，本集團的投資活動所用現金淨額為港幣7,793百萬元，主要由於就收購卡佛大廈添置投資物業港幣3,870百萬元、添置酒店及會所物業、廠房和設備港幣682百萬元及直接控股公司現金墊款港幣3,615百萬元。

### 融資活動

於往績記錄期內，我們來自融資活動的現金流入主要來自向銀行及同系附屬公司提取貸款增加。我們融資活動所用現金流出主要由於償還來自銀行及同系附屬公司的貸款增加及已付股息。

於二〇一七年上半年，本集團融資活動所用現金淨額為港幣7,955百萬元，主要由於來自同系附屬公司的貸款減少港幣5,978百萬元及償還銀行貸款淨額港幣1,497百萬元。

於二〇一六財政年度，我們錄得融資活動所用現金淨額港幣18,502百萬元，主要由於已付股息總額港幣16,106百萬元及償還銀行貸款淨額港幣4,561百萬元。該現金流出被來自同系附屬公司的貸款增加港幣2,397百萬元的現金流入所部分抵銷。

於二〇一五財政年度，我們錄得融資活動所用現金淨額港幣11,016百萬元，主要由於已付股息總額港幣8,423百萬元及償還銀行貸款淨額港幣6,013百萬元。該現金流出被來自同系附屬公司的貸款增加港幣3,420百萬元的現金流入所部分抵銷。

於二〇一四財政年度，我們錄得融資活動所用現金淨額港幣3,119百萬元，主要由於已付股息總額港幣4,975百萬元。該現金流出被提取銀行貸款淨額港幣437百萬元及來自同系附屬公司的貸款增加港幣1,419百萬元的現金流入所部分抵銷。

## 財務資料

### 流動資產及負債淨額

於二〇一四年及二〇一五年十二月三十一日，我們分別錄得流動資產淨額港幣6,689百萬元及港幣870百萬元，而於二〇一六年十二月三十一日、二〇一七年六月三十日及二〇一七年七月三十一日分別錄得流動負債淨額港幣16,613百萬元、港幣20,583百萬元及港幣29,692百萬元。下表分別列示於所示日期我們流動資產及流動負債的節選資料：

	於十二月三十一日			於二〇一七年 六月三十日 港幣百萬元	於二〇一七年 七月三十一日 港幣百萬元 (未經審核)
	二〇一四年 港幣百萬元	二〇一五年 港幣百萬元	二〇一六年 港幣百萬元		
<b>流動資產</b>					
待售物業 .....	4,979	2,699	1,957	930	954
存貨 .....	14	11	11	11	8
應收貿易及其他賬項 .....	1,231	1,048	818	967	822
衍生金融資產 .....	80	1	—	—	—
預付稅項 .....	119	129	164	18	82
銀行存款及現金 .....	5,273	6,501	5,212	2,171	2,018
應收直接控股公司款項 .....	7,511	4,608	358	674	391
應收同系附屬公司款項 .....	452	—	—	—	—
	<u>19,659</u>	<u>14,997</u>	<u>8,520</u>	<u>4,771</u>	<u>4,275</u>
<b>流動負債</b>					
應付貿易及其他賬項 .....	7,639	7,285	7,932	7,179	6,906
銷售物業的按金 .....	4,373	4,691	5,030	3,664	3,710
衍生金融工具 .....	45	2	—	—	—
應付稅項 .....	577	561	533	1,438	1,377
銀行貸款 .....	250	1,529	1,232	685	735
應付直接控股公司款項 .....	—	—	10,354	12,350	21,219
應付同系附屬公司款項 .....	86	59	52	38	20
	<u>12,970</u>	<u>14,127</u>	<u>25,133</u>	<u>25,354</u>	<u>33,967</u>
流動資產/(負債)淨額 .....	<u>6,689</u>	<u>870</u>	<u>(16,613)</u>	<u>(20,583)</u>	<u>(29,692)</u>

## 財務資料

我們的流動資產淨值由二〇一四年十二月三十一日的港幣6,689百萬元減少至二〇一五年十二月三十一日的港幣870百萬元。該減少主要由於(i)因確認發展物業銷售導致待沽物業減少港幣2,280百萬元及根據完工時間資本化的成本減少；(ii)一年內到期的銀行貸款增加導致銀行貸款的即期部分增加港幣1,279百萬元及(iii)應收直接控股公司款項減少港幣2,903百萬元。

於二〇一六年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨值港幣16,613百萬元，主要由於(i)因發展物業銷售導致待售物業進一步減少港幣742百萬元；(ii)應付直接控股公司款項增加港幣10,354百萬元；及(iii)根據我們先前與餘下九龍倉集團的融資計劃，應收直接控股公司款項減少港幣4,250百萬元。

我們的流動負債淨額增加至二〇一七年六月三十日的港幣20,583百萬元。該增加乃主要由於(i)因確認發展物業銷售導致待沽物業進一步減少港幣1,027百萬元；(ii)應付直接控股公司款項增加港幣1,996百萬元；及(iii)銀行存款及現金減少。

我們的流動負債淨額隨後增加至二〇一七年七月三十一日的港幣29,692百萬元。該增加主要是由於WEL於二〇一七年七月三十日向九龍倉宣派應付股息港幣10,205百萬元而令應付直接控股公司款項進一步增加港幣8,869百萬元。

### 營運資金

鑒於投資物業投資及物業開發的業務性質(即資本密集且開發週期長)，我們易受現金流量淨額波動以及我們流動資產與流動負債淨額狀況的影響。於往績記錄期，我們的業務營運乃透過經營所得款項、來自同系附屬公司的貸款、銀行貸款及應付直接控股公司及同系附屬公司款項總額共同撥付。於二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，我們分別錄得流動負債淨額港幣16,613百萬元及港幣20,583百萬元，乃因應付直接控股公司及同系附屬公司款項所致。

展望未來，我們預期利用經營活動所得現金、銀行貸款、債券以及其他類債務及股本工具，用於撥付我們日後的業務營運。該安排將使我們靈活處理日常現金流波動，同時極大降低所持營運資金。我們將按下文「一債務一結算集團內部往來結算」所述結清承兌票據

## 財務資料

到期款項。此外，作為重組的一部分，九龍倉將於分派記錄日期以總認購價港幣1,000百萬元認購股份，將由九龍倉以現金支付予本公司。認購所得款項將由本公司用作一般營運資金。

考慮到我們可用及預期可用的財務資源(包括銀行融資及其他內部資源)，董事確認且獨家保薦人同意，我們有足夠營運資金可滿足我們現時及自本上市文件日期起至少未來12個月的需求。

除本上市文件所披露者外，董事概不知悉可對我們的流動資金造成重大影響的任何其他因素。

### 資本開支

於往績記錄期，我們的資本開支主要包括收購及改善投資物業、酒店及會所物業、廠房及設備的開支。於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年，我們分別產生資本開支港幣7,790百萬元、港幣1,780百萬元、港幣8,759百萬元及港幣1,173百萬元，其中大部分用於收購投資物業，包括於二〇一四財政年度收購卡佛大廈，於二〇一六財政年度收購會德豐大廈物業，擴展海運大廈及發展蘇州國際金融中心及The Murray。於二〇一七年六月三十日至最後實際可行日期，我們概無作出任何重大資本開支。

自二〇一七年七月一日起至二〇一八年十二月三十一日止期間，我們預期我們的資本開支將約為港幣3,600百萬元。這包括將聽濤閣改建為寫字樓物業的成本、海港城的零售擴張及蘇州國際金融中心及The Murray的建設成本。

根據日後我們的業務計劃、市況及現行經濟及監管環境的任何變動，我們所預測的資本開支可予修訂。

我們預計合約承諾及資本開支的資金主要利用經營活動所得現金、銀行貸款、債券以及其他類債務及股本工具撥付。我們相信，該等資金來源將足夠在未來12個月為我們的合約承擔及資本開支需求提供資金。

## 財務資料

### 合約及資本承擔

#### 承擔

於二〇一七年六月三十日，我們有下列已承擔及未承擔的開支：

	已承擔 港幣百萬元	未承擔 港幣百萬元	總計 港幣百萬元
物業			
— 投資物業 .....	1,407	2,569	3,976
— 開發物業 .....	425	2,125	2,550
	1,832	4,694	6,526
酒店 .....	899	124	1,023
總計 .....	<u>2,731</u>	<u>4,818</u>	<u>7,549</u>

於二〇一七年六月三十日，投資及發展物業承擔為港幣6,526百萬元，主要用於聽濤閣改建為寫字樓物業的成本及開發蘇州國際金融中心以及上海南站項目。於二〇一七年六月三十日，酒店承擔為港幣1,023百萬元，主要用於發展The Murray。開發物業的開支包括於二〇一七年六月三十日我們中國合營公司及聯營公司所承接的開發項目應佔金額港幣2,255百萬元。

#### 債務

我們的債務包括銀行貸款及來自同系附屬公司的貸款。下表列示於所示日期我們的債務總額：

	於十二月三十一日			於二〇一七年	於二〇一七年
	二〇一四年 港幣百萬元	二〇一五年 港幣百萬元	二〇一六年 港幣百萬元	六月三十日 港幣百萬元	七月三十一日 港幣百萬元 (未經審核)
銀行貸款 .....	14,956	8,943	4,382	2,885	2,985
來自同系附屬公司的貸款 .....	25,163	28,583	30,980	25,002	25,331
債項總額 .....	<u>40,119</u>	<u>37,526</u>	<u>35,362</u>	<u>27,887</u>	<u>28,316</u>

於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，銀行貸款分別佔我們債務總額的37.3%、23.8%、12.4%及10.3%，而來自同系附屬公司的貸款分別佔我們債務總額的62.7%、76.2%、87.6%及89.7%。

## 財務資料

### 銀行貸款

下表列示於所示日期我們的銀行借款總額及其各自的到期情況：

	於十二月三十一日			於二〇一七年	於二〇一七年
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日	七月三十一日
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元 (未經審核)
<b>銀行借款(有抵押)</b>					
攤還年期在1至2年.....	6	—	—	—	—
<b>銀行借款(無抵押)</b>					
攤還年期少於1年.....	250	1,529	1,232	685	735
攤還年期在1至2年.....	7,274	2,500	300	700	700
攤還年期在2至5年.....	7,426	4,914	2,850	1,500	1,550
	14,950	8,943	4,382	2,885	2,985
銀行借款總額.....	14,956	8,943	4,382	2,885	2,985

下表列示於以下所示日期我們借款的利率範圍：

	於十二月三十一日			於二〇一七年	於二〇一七年
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日	七月三十一日
實際年利率.....	0.9%-6.2% <sup>(附註)</sup>	0.9%-2.1%	0.9%-1.6%	1.2%-1.6%	1.2%-1.6%

附註：二〇一四財政年度比往績記錄期其他期間錄得更高的實際年利率主要歸因於以人民幣計值的貸款的利率。

於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，我們的銀行借貸總額分別為港幣14,956百萬元、港幣8,943百萬元、港幣4,382百萬元及港幣2,885百萬元，其中港幣4,418百萬元、港幣4,800百萬元、港幣3,250百萬元及港幣1,750百萬元由海港企業集團所借。海港企業附屬公司所借的部分貸款由海港企業擔保，



## 財務資料

但對我們或海港企業集團以外的本集團其他附屬公司不具追索權。除海港企業集團所借貸款外，我們其他附屬公司的若干貸款融資由九龍倉擔保。倘該等貸款融資於上市前仍然存在，我們將通知有關銀行及／或將於上市後由本公司的擔保替代。於往績記錄期內，絕大部分銀行借款為無抵押。

有關若干上述借款的貸款協議載有財務契諾，有關契諾要求，於任何時間海港企業集團及九龍倉集團的綜合有形淨值均不得低於海港企業集團或九龍倉集團(視情況而定)的若干規定水平，且海港企業集團或九龍倉集團(視情況而定)的借款對綜合有形淨值比率不得高於海港企業集團或九龍倉集團(視情況而定)的若干規定水平。

上述貸款融資載有若干條文，該等條文限制借款人及(如相關)擔保人進行下列事宜，其中包括：(i) 訂立任何併購、合併、資產剝離、更改多數所有權或更換管理層等有或可能有重大不利影響的事宜；(ii) 減少本集團若干成員公司的實益所有權；或(iii) 訂立任何將對業務、資產或財務狀況造成重大不利影響的公司重組。我們將於上市前通知有關銀行及取得有關我們重組的相關豁免或同意(如適用)。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們概無違反貸款融資的任何重大契諾。

於二〇一七年七月三十一日(即就本債務聲明而言的最後實際可行日期)，我們合共有貸款融資港幣5,277百萬元，其中港幣2,292百萬元尚未動用。我們不擬提取未動用金額。

董事確認，於往績記錄期內，我們償還銀行借款時概無任何拖延或拖欠，及以商業可接受條款獲取銀行融資方面概無遭遇任何困難。於本上市文件日期，除償還承兌票據的貸款外，我們概無任何特定的重大外部債務融資計劃。

### 來自同系附屬公司的貸款

於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日以及二〇一七年七月三十一日，來自同系附屬公司的貸款分別為港幣25,163百萬元、港幣28,583百萬元、港幣30,980百萬元、港幣25,002百萬元及港幣25,331百萬元，為無抵押、按市場利率計息及須按要求償還。由於彼等確認彼等不會於各申報期間完結後未來十二個月要求本集團償還借款的任何部分，故其被分類為非流動負債。於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年以及截至二〇一七年七月

## 財務資料

三十一日止七個月，來自同系附屬公司的貸款的實際年利率分別介乎1.3%至6.1%、1.6%至6.1%、1.4%至6.1%、1.4%至6.1%及1.4%至6.1%。我們若干以外幣計值的貸款利率參考現行市場利率較以港幣計值的貸款利率為高。所有來自同系附屬公司的貸款預期於上市日期透過發行承兌票據結清。

### 結算集團內部往來結餘

本公司將於緊接分拆完成前發行承兌票據，以結算集團內部往來結餘。本公司預期將於完成分拆後五個營業日內通過支付現金結算承兌票據。該承兌票據不計息（惟上市日期後第五個營業日以後仍未償付的金額除外，按年利率（即每年1%與集團內部往來結餘的實際平均年利率之和）支付利息，直至支付完所有未償還金額當日止）。

承兌票據結算資金將通過以下方式撥付：(i) 一筆最多港幣48十億元的過渡貸款（滙豐銀行及其聯屬人士已向本公司出具函件，表明其對提供該筆貸款非常感興趣，並確信自身具備提供融資的能力）；及／或(ii) 部分通過一家或多家其他銀行於上市完成前向本公司提供的一筆或多筆融資。

### 或然負債

於最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債或擔保。

於最後實際可行日期，除前文所述或本上市文件另有披露者外，及除集團內公司間負債外，我們概無任何已發行及發行在外或同意將予發行的貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債項、承兌負債（正常貿易票據除外）或承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保、重大契諾或其他重大或然負債。

### 資產負債表外安排

於最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

### 與關聯方交易

就本上市文件附錄一會計師報告所載關聯方交易而言，董事確認，該等交易乃按正常商業條款及不遜於獨立第三方獲提供的條款進行，屬公平合理，及符合股東的整體利益。

## 財務資料

### 主要財務比率

下表載列於各所示期間或日期我們的主要財務比率：

	二〇一四 財政年度	二〇一五 財政年度	二〇一六 財政年度	二〇一七年 上半年
<b>盈利比率</b>				
營業盈利率 (%) <sup>(1)</sup> .....	59.7	66.9	70.2	73.9
純利率 (%) <sup>(2)</sup> .....	203.4	81.4	60.4	54.0
股東股本回報率 (%) <sup>(3)</sup> .....	17.5	6.7	5.0	2.4
總資產回報率 (%) <sup>(4)</sup> .....	13.6	5.4	3.8	2.0
	於十二月三十一日			於二〇一七年 六月三十日
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
<b>流動性比率</b>				
流動比率 <sup>(5)</sup> .....	1.5	1.1	0.3	0.2
資產負債率 (%) <sup>(6)</sup> .....	19.5	17.8	17.3	13.3
淨負債與權益比率 (%) <sup>(7)</sup> .....	16.9	14.7	14.8	12.3

附註：

- (1) 二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年的營業盈利率按營業盈利除以各期間的收入計算。有關我們營業盈利率的更多詳情，請參閱上文「歷史經營業績回顧」。
- (2) 二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年的純利率按年／期內溢利除以各期間的收益計算。有關我們純利率的更多詳情，請參閱上文「歷史經營業績回顧」。
- (3) 二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年的股東股本回報率根據各期間年／期內本公司股東應佔盈利除以各期間末的股東權益再乘以100%計算。二〇一七年上半年的股東股本回報率計算並未進行年化。
- (4) 二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年的總資產回報率乃根據年度／期間溢利除以相應期間末的總資產再乘以100%計算。二〇一七年上半年的總資產回報率計算並未進行年化。
- (5) 於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日的流動比率乃根據各日期的流動資產總值除以各日期的流動負債總額計算。
- (6) 於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日的資產負債率乃根據各日期的(i)計息銀行貸款總額；及(ii)來自同系附屬公司的貸款之和除以各日期的總權益再乘以100%計算。

## 財務資料

(7) 於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日的淨負債與權益比率乃根據各日期的淨負債(即(i)計息銀行貸款總額及(ii)來自同系附屬公司的貸款(扣除銀行存款及現金)之和除以各日期的總權益計算。

### 股東股本回報率

二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年，我們的股東股本回報率分別為17.5%、6.7%、5.0%及2.4%。往績記錄期的持續下降主要是由於投資物業公允值增幅下跌導致純利減少。剔除應佔投資物業公允值增加，我們於往績記錄期的經調整股東股本回報率分別為3.7%、4.1%、4.4%及2.2%。

### 總資產回報率

於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年，我們的總資產回報率分別為13.6%、5.4%、3.8%及2.0%。往績記錄期的持續下降主要是由於投資物業公允值增幅下跌導致純利減少。剔除投資物業公允值增加，我們於往績記錄期的經調整總資產回報率分別為3.0%、3.4%、3.4%及1.8%。

### 流動比率

於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，我們的流動比率分別為1.5、1.1、0.3及0.2。二〇一四年十二月三十一日至二〇一五年十二月三十一日的下降主要是由於(i)待沽物業進一步減少及(ii)應收直接控股公司款項減少。二〇一五年十二月三十一日至二〇一六年十二月三十一日的進一步下降主要是由於(i)待沽物業進一步減少；(ii)應收直接控股公司款項進一步減少；及(iii)應付直接控股公司款項增加。流動比率於二〇一六年十二月三十一日至二〇一七年六月三十日略微下降，主要是由於銀行存款及現金以及待沽物業減少。

### 資產負債率

於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，我們的資產負債率分別為19.5%、17.8%、17.3%及13.3%。二〇一四年十二月三十一日至二〇一五年十二月三十一日的下降主要是由於(i)計息銀行貸款結餘減少及(ii)總股本增加，部分被來自同系附屬公司的貸款增加抵銷。二〇一五年十二月三十一日至二〇一六年十二月三十一日的下降主要是由於計息銀行貸款結餘減少，並被總股本增加所部份抵銷。二〇一六年十二月三十一日至二〇一七年六月三十日的後續下降主要是由於(i)來自同系附屬公司的貸款減少及(ii)總股本增加。倘亦計入應付直接控股公司款項淨額及應付同系附屬公司款項淨額，於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，我們的經調整資產負債率分別為15.7%、15.6%、22.2%及18.9%。

## 財務資料

### 淨負債與權益比率

於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，我們的淨負債與權益比率分別為 16.9%、14.7%、14.8% 及 12.3%。二〇一四年十二月三十一日至二〇一五年十二月三十一日的下降主要是由於 (i) 計息銀行貸款的結餘減少和 (ii) 總股本增加，並被來自同系附屬公司的貸款增加抵銷。二〇一五年十二月三十一日至二〇一六年十二月三十一日的小幅上升主要是由於 (i) 總權益減少及 (ii) 存款及現金減少，部分被計息銀行貸款的結餘減少抵銷。二〇一六年十二月三十一日至二〇一七年六月三十日的後續下降主要是由於 (i) 來自同系附屬公司的貸款減少及 (ii) 總股本增加，部分被銀行存款及現金減少抵銷。倘亦計入應付直接控股公司款項淨額及應付同系附屬公司款項淨額，於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，我們的經調整淨負債與權益比率分別為 13.1%、12.6%、19.7% 及 17.9%。

### 有關市場風險的定量及定性披露

我們面臨各種財務風險，如市場風險(包括外匯風險、現金流量及公允值利率風險)、信貸風險及流動資金風險。

有關我們所面臨風險的詳情載於會計師報告附註3，其全文載於本上市文件附錄一。

### 須根據上市規則作出披露

董事確認，於最後實際可行日期，概無任何情況須根據香港上市規則第 13.13 至 13.19 條的規定予以披露。

### 上市開支

就上市而言，我們預計產生上市開支約港幣 66 百萬元。於往績記錄期內，我們並無產生任何上市開支。預期所有上市開支將於截至二〇一七年十二月三十一日止年度的匯總損益表內確認為行政及公司費用。

### 股息及股息政策

董事會現時擬每年派付相當於我們香港投資物業及酒店產生的股東應佔變現經常盈利約 65% 的股息。

自註冊成立日期以來，本公司概無派付或宣派任何股息。於二〇一四財政年度、二〇一五財政年度、二〇一六財政年度及二〇一七年上半年，WEL 於往績記錄期內向其當時



## 財務資料

的股東九龍倉宣派及派付的應付股息分別為港幣4,803百萬元、港幣8,297百萬元、港幣15,753百萬元及無。同期，海港企業向非控股股東宣派及派付的股息分別為港幣172百萬元、港幣126百萬元、港幣353百萬元及港幣141百萬元。於二〇一七年七月三十日，WEL宣派股息港幣10,205百萬元，有關款項應付予九龍倉。

股息的宣派由董事會酌情決定及於必要時須獲股東批准(惟中期股息除外)。董事會將考慮我們的營運及盈利、資本需求及盈餘、一般財務狀況、合約限制、資本開支及未來發展需求、股東權益及於有關情況下可能視為相關的其他因素。股息的任何宣派及派付以及股息金額將受我們的章程文件及開曼群島公司法規限，包括須獲股東批准。

就每股股份宣派的任何股息將以港幣計值，本公司亦將以港幣支付有關股息。

在任何特定年度並無作出分派的任何可分派溢利將保留，並於其後年度可供分派。倘溢利作為股息分派，則該部分溢利將不可重新投入至我們的業務營運。

### 可供分派儲備

本公司於二〇一七年四月十三日註冊成立，為投資控股公司。於最後實際可行日期，並無可供分派予股東的儲備。於分派記錄日期，作為重組的一部分，九龍倉將以總認購價港幣1,000百萬元認購股份，其中約港幣697百萬元將計入股份溢價賬並列為可供分派儲備。

### 未經審核備考經調整有形資產淨值

有關我們的未經審核備考經調整匯總有形資產淨值，請參閱「附錄二—未經審核備考財務資料」。

### 無重大不利變動

於往績記錄期後及直至最後實際可行日期，有關WEL向九龍倉宣派及應付股息的詳情，請參閱上文「股息及股息政策」。

董事確認，於往績記錄期內後及直至本上市文件日期，我們的財務或經營狀況或前景概無任何重大不利變動。據董事所悉，一般市況概無發生已經或將會對我們的業務、經營業績或財務狀況構成重大不利影響的重大變動。