

財務回顧

管理層討論及分析

經營業績

以下討論應與本公司截至二零零九年十二月三十一日止十八個月經審核之綜合財務報表一併參閱。

營業額及盈利

	營業額		對經營盈利之貢獻	
	截至二零零九年 十二月三十一日止 十八個月	截至二零零八年 六月三十日止 年度	截至二零零九年 十二月三十一日止 十八個月	截至二零零八年 六月三十日止 年度 (重列)
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
業務分部				
— 物業發展	8,673	9,173	3,171	2,737
— 物業租賃	4,178	2,625	2,621	1,741
— 建築工程	400	317	(20)	1
— 基建項目	441	272	335	194
— 酒店業務	248	186	32	39
— 百貨業務	406	257	64	42
— 其他業務	884	662	394	343
	15,230	13,492	6,597	5,097

	截至二零零九年 十二月三十一日止 十八個月	截至二零零八年 六月三十日止 年度 (重列)
	港幣百萬元	港幣百萬元
本公司股東應佔盈利		
— 包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及 共同控制公司所持投資物業之公允價值變動 (扣除遞延稅項後)	14,320	15,473
— 不包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及 共同控制公司所持投資物業之公允價值變動 (扣除遞延稅項後)	6,088	5,708

財務回顧

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本集團錄得營業額增加港幣1,738,000,000元或13%至港幣15,230,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣13,492,000,000元）。增加之主要原因是本會計報告期間為十八個月，相對截至二零零八年六月三十日止之十二個月之上一期間為長。然而，期內本集團物業發展業務分部之營業額較上一財政年度減少港幣500,000,000元或5%，此乃由於自二零零八年九月爆發全球金融危機後市場負面環境對本集團於截至二零零九年六月三十日止首十二個月期內之物業銷售帶來之不利影響所致。

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本公司股東應佔盈利（不包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及共同控制公司所持投資物業之公允價值變動（扣除遞延稅項後））為港幣6,088,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度（重列）：港幣5,708,000,000元），較上一財政年度增加港幣380,000,000元或7%。盈利增加主要原因是來自本集團物業發展、物業租賃、基建項目、百貨業務及其他業務等業務分部之盈利貢獻均有所增加（如下文所述）。

不包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及共同控制公司所持投資物業之公允價值變動（扣除遞延稅項後），截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，每股盈利為港幣2.84元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣2.78元）。

下文載列主要業務分部之討論。

物業發展

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，物業發展之收入為港幣8,673,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣9,173,000,000元），較上一財政年度減少港幣500,000,000元或5%。於截至二零零九年十二月三十一日止十八個月內，本集團銷售之主要物業發展項目包括位於香港之天匯、星匯居、御景峰、比華利山別墅和百匯軒，及位於中國內地廣州市之恒荔灣畔花園及位於北京市之恒基中心住宅單位。連同來自其他已建成物業之銷售，截至二零零九年十二月三十一日止十八個月之盈利貢獻合共為港幣3,171,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣2,737,000,000元），較上一財政年度增加港幣434,000,000元或16%。

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本集團應佔來自附屬公司、聯營公司及共同控制公司與物業發展分部相關之除稅前盈利貢獻總額為港幣3,739,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣4,385,000,000元），包括來自附屬公司之貢獻為港幣3,171,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣2,737,000,000元）、來自聯營公司之貢獻為港幣280,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣1,185,000,000元），及來自共同控制公司之貢獻為港幣288,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣463,000,000元）。就上述所提及，截至二零零九年十二月三十一日止十八個月來自聯營公司之盈利貢獻包括（但不限於）來自銷售由香港中華煤氣有限公司（「香港中華煤氣」，本公司之上市聯營公司）持有之嘉亨灣單位，及銷售由香港小輪（集團）有限公司（「香港小輪」，本公司之上市聯營公司）持有之亮賢居及嘉賢居單位所獲得之盈利。

財務回顧

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月之物業銷售金額包括售出25個「天匯」單位所得之港幣3,280,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度：港幣零元)。當中24個單位之成交日期乃應買家近日之要求自二零一零年二月延長二至四個月。截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，集團應佔該24個單位之銷售金額及稅後盈利分別為港幣1,912,000,000元及港幣973,000,000元。現時並沒有理由相信該24個單位之銷售不會完成。惟若出售該24個單位未能完成交易，在未計及重售該批單位之情況下，則集團會在沒收訂金後錄得應佔虧損約港幣780,000,000元。

物業租賃

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，物業租賃之收入為港幣4,178,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度：港幣2,625,000,000元)，較上一財政年度增加港幣1,553,000,000元或59%。於二零零九年十二月三十一日，本集團位於香港之主要投資物業(不包括於二零零八年一月一日以後落成之投資物業)錄得平均出租率為97%(於二零零八年六月三十日：95%)。該等於二零零八年一月一日以後落成之投資物業(其中以樓面面積計算，宏利金融中心(前稱觀塘223)為規模最大者)，於二零零九年十二月三十一日之平均出租率上升至60%。於本期內，若干延續租約及新租約之新租金均較相對之現行租金有所增加。截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，來自物業租賃之盈利貢獻為港幣2,621,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度：港幣1,741,000,000元)，較上一財政年度增加港幣880,000,000元或51%。

計及本集團應佔來自附屬公司、聯營公司及共同控制公司所擁有物業之租金收入後，截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本集團應佔之物業租賃總收入為港幣6,522,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度：港幣3,872,000,000元)，較上一財政年度增加港幣2,650,000,000元或68%。

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本集團應佔來自附屬公司、聯營公司及共同控制公司所擁有物業之除稅前淨租金收入(未計及投資物業公允價值變動及相關遞延稅項)合共為港幣4,540,000,000元，較上一財政年度之港幣2,728,000,000元增加港幣1,812,000,000元或66%。本集團應佔除稅前淨租金收入包括來自附屬公司之貢獻為港幣2,621,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度：港幣1,741,000,000元)、來自聯營公司之貢獻為港幣653,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度：港幣346,000,000元)，及來自共同控制公司之貢獻為港幣1,266,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度：港幣641,000,000元)。

上述所提及本集團截至二零零九年十二月三十一日止十八個月來自物業租賃之收入、淨租金收入及盈利貢獻之增長，主要由於本會計報告期間為十八個月，相對截至二零零八年六月三十日止之十二個月之上一期間為長，及於期內若干延續租約及新租約之新租金均較相對之現行租金有所增加。

財務回顧

建築工程

本集團主要為其所參與之物業發展項目(包括由本集團聯營公司及共同控制公司所從事之物業發展項目)承造建築工程合約。截至二零零九年十二月三十一日止十八個月,隨著本集團於期內承造由香港小輪持有之亮賢居及嘉賢居兩個主要項目之建築工程合約,本集團建築工程活動之營業額增加26%至港幣400,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度:港幣317,000,000元)。然而,建築工程分部於截至二零零九年十二月三十一日止十八個月錄得經營虧損港幣20,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度:盈利貢獻港幣1,000,000元),原因是(i)期內建築工程分部為本集團因承造建築工程活動所購入之建築機械設備錄得港幣7,000,000元之折舊費用(但上一財政年度並無錄得類似之折舊費用);(ii)期內出售建築天秤數目較上一財政年度為少,以致來自出售建築天秤之盈利因而減少港幣4,000,000元;及(iii)由於本會計報告期間為十八個月,相對截至二零零八年六月三十日止之十二個月之上一期間為長,以致建築工程分部之行政費用增加港幣6,000,000元。

基建項目

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月,中國內地之基建項目錄得營業額港幣441,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度:港幣272,000,000元),較上一財政年度增加港幣169,000,000元或62%。增加主要由於本會計報告期間為十八個月,相對截至二零零八年六月三十日止之十二個月之上一期間為長,及於截至二零零九年十二月三十一日止十八個月內位於杭州市之收費橋樑之交通流量及人民幣兌換港幣之匯兌收益,均較上一財政年度有所上升。此業務分部截至二零零九年十二月三十一日止十八個月之盈利貢獻增加港幣141,000,000元或73%至港幣335,000,000元(截至二零零八年六月三十日止年度(重列):港幣194,000,000元)。

酒店業務

酒店業務截至二零零九年十二月三十一日止十八個月之營業額為港幣248,000,000元,較上一財政年度增加港幣62,000,000元或33%,原因是由於本會計報告期間為十八個月,相對截至二零零八年六月三十日止之十二個月之上一期間為長。然而,受到於二零零八年九月爆發之全球金融危機及於二零零九年第二季爆發之H1N1流感所帶來不利經濟環境之負面影響下,來自此業務分部截至二零零九年十二月三十一日止十八個月之盈利貢獻為港幣32,000,000元,較上一財政年度減少港幣7,000,000元或18%。

財務回顧

百貨業務

於截至二零零九年十二月三十一日止十八個月內，本集團於香港經營五家以「千色店」為名之百貨零售店及三家時裝專門店。百貨業務截至二零零九年十二月三十一日止十八個月之收入為港幣406,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣257,000,000元），較上一財政年度錄得港幣149,000,000元或58%增長。截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，來自百貨業務之盈利貢獻為港幣64,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣42,000,000元），較上一財政年度增加港幣22,000,000元或52%。

上述本集團截至二零零九年十二月三十一日止十八個月來自百貨業務之收入及盈利貢獻之增長乃由於本會計報告期間為十八個月，相對截至二零零八年六月三十日止之十二個月之上一期間為長所引致。

其他業務

其他業務主要包括提供財務借貸、投資控股、項目管理、物業管理、代理人服務、及清潔和保安服務，該等業務截至二零零九年十二月三十一日止十八個月合共錄得營業額港幣884,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣662,000,000元），較上一財政年度增加港幣222,000,000元或34%。截至二零零九年十二月三十一日止十八個月之營業額有所增加主要由於本會計報告期間為十八個月，相對截至二零零八年六月三十日止之十二個月之上一期間為長，惟此影響亦被期內來自項目管理及出售租賃土地之收入較截至二零零八年六月三十日止財政年度減少而部份抵銷。截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，其他業務之盈利貢獻增加港幣51,000,000元或15%至港幣394,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣343,000,000元），原因為本會計報告期間延長至十八個月（與上述所提及者相同），惟此影響亦被期內欠缺類似截至二零零八年六月三十日止財政年度內所確認港幣116,000,000元之匯兌收益而部份抵銷。

聯營公司

本集團於截至二零零九年十二月三十一日止十八個月應佔聯營公司之除稅後盈利減虧損為港幣3,074,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣3,224,000,000元），較上一財政年度減少港幣150,000,000元或5%。撇除截至二零零九年十二月三十一日止十八個月本集團應佔聯營公司所持投資物業之公允價值變動（扣除遞延稅項後）港幣467,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣1,015,000,000元），本集團期內應佔聯營公司之基本除稅後盈利減虧損為港幣2,607,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣2,209,000,000元），較上一財政年度增加港幣398,000,000元或18%。

財務回顧

就本集團三間上市聯營公司（即香港中華煤氣、美麗華酒店企業有限公司（「美麗華」）及香港小輪）而言，截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本集團應佔其除稅後盈利合共為港幣3,014,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣2,844,000,000元），較上一財政年度增加港幣170,000,000元或6%。撇除截至二零零九年十二月三十一日止十八個月本集團應佔上述三間上市聯營公司所持投資物業之公允價值變動（扣除遞延稅項後）港幣482,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣833,000,000元），本集團截至二零零九年十二月三十一日止十八個月應佔此三間上市聯營公司之基本除稅後盈利為港幣2,532,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣2,011,000,000元），較上一財政年度增加港幣521,000,000元或26%。截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本集團錄得：(i)來自香港中華煤氣之應佔盈利增加港幣218,000,000元，主要是由於本會計報告期間為十八個月相對上一期間之十二個月期間為長，以致本集團應佔物業租賃及煤氣業務之盈利貢獻合共增加港幣892,000,000元，惟此影響被應佔物業銷售之盈利貢獻減少港幣707,000,000元而部份抵銷；(ii)來自美麗華之應佔盈利減少港幣166,000,000元，主要原因是於截至二零零九年三月三十一日止財政年度內對The Mira Hong Kong酒店進行重新品牌定位計劃，分階段關閉客房作翻新工作以致本集團應佔酒店業務之盈利貢獻減少港幣54,000,000元，及由二零零八年四月一日至二零零九年十二月三十一日之財務期間內，本集團應佔美麗華所持投資物業之公允價值虧損（扣除遞延稅項後）較截至二零零八年三月三十一日止之上一財政年度增加港幣209,000,000元，惟上述之影響因本會計報告期間為十八個月相對上一期間之十二個月期間為長而引致本集團應佔來自物業租賃業務之盈利貢獻增加港幣123,000,000元而部份抵銷；及(iii)來自香港小輪之應佔盈利增加港幣118,000,000元，主要是由於期內推售亮賢居及嘉賢居，而令本集團應佔物業銷售之盈利貢獻增加港幣141,000,000元所致。

共同控制公司

本集團應佔主要從物業發展及物業投資活動之共同控制公司之除稅後盈利減虧損為港幣4,363,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣3,938,000,000元），較上一財政年度增加港幣425,000,000元或11%。撇除本集團截至二零零九年十二月三十一日止十八個月應佔共同控制公司所持投資物業之公允價值變動（扣除遞延稅項後）港幣3,000,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣2,976,000,000元），本集團截至二零零九年十二月三十一日止十八個月應佔共同控制公司之基本除稅後盈利減虧損為港幣1,363,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣962,000,000元），較上一財政年度增加港幣401,000,000元或42%。增加之主要原因是(i)受惠於延續租約之新租金增幅理想，及本會計報告期間為十八個月相對上一期間之十二個月期間為長，本集團應佔物業租賃（主要源自國際金融中心綜合項目）之盈利貢獻增加港幣518,000,000元；及(ii)基於本會計報告期間為十八個月相對上一期間之十二個月期間為長，本集團應佔位於中國內地之百貨業務之盈利貢獻增加港幣36,000,000元，惟此等因素之影響受本集團應佔嘉亨灣物業銷售之盈利貢獻於期內減少港幣128,000,000元而部份抵銷。

財務回顧

融資成本

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月內，確認為支出之融資成本為港幣1,341,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣576,000,000元）。截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，利息資本化前之融資成本為港幣1,912,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣1,096,000,000元）。截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本集團之實際借貸年利率約為3.11%（截至二零零八年六月三十日止年度：約為4.01%）。

重估投資物業

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本集團於綜合損益計算表內確認之投資物業公允價值（扣除遞延稅項及少數股東權益前）增加港幣7,156,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣6,706,000,000元）。

財務資源及資金流動性

債務償還期及利息償付比率

於二零零九年十二月三十一日，本集團之銀行及其他借款總額約為港幣36,031,000,000元（於二零零八年六月三十日：港幣35,626,000,000元），其中價值之99.9%（於二零零八年六月三十日：99.9%）並無抵押。本集團銀行及其他借款之償還期、現金及銀行結餘及借貸比率如下：

	於二零零九年 十二月三十一日 港幣百萬元	於二零零八年 六月三十日 港幣百萬元
銀行及其他借款償還期：		
— 一年內	4,869	3,307
— 一年後及兩年內	5,646	9,093
— 兩年後及五年內	19,502	19,914
— 五年後	6,014	3,312
銀行及其他借款總額	36,031	35,626
減：現金及銀行結餘	(10,531)	(15,675)
銀行及其他借款淨額	25,500	19,951
股東權益（二零零八年—重列）	133,127	121,196
借貸比率(%)	19.2%	16.5%

借貸比率根據本集團於結算日之銀行及其他借款淨額及股東權益計算。本集團之借貸比率由於二零零八年六月三十日之16.5%上升至於二零零九年十二月三十一日之19.2%，此乃主要集合本集團於本期結算日之銀行及其他借款淨額和股東權益兩者之增加所致。

財務回顧

本集團利息償付比率計算如下：

	截至二零零九年 十二月三十一日止 十八個月 港幣百萬元	截至二零零八年 六月三十日止 年度 (重列) 港幣百萬元
經營盈利(計入投資物業之公允價值變動前) 加上本集團應佔聯營公司及共同控制公司之 基本盈利減虧損(除稅前)(二零零八年—重列)	9,972	8,168
利息支出(利息資本化前)	1,782	1,055
利息償付比率(倍)	6	8

本集團現有充裕之銀行信貸額度及經常性營運收入，令本集團具備充裕之財務資源以應付日常營運及未來業務擴展之資金需求。

庫務及財務管理

本集團面對利率及匯率風險。為有效率地管理該等風險，本集團之融資及庫務事宜乃從公司之層面集中協調。本集團一貫政策為所有衍生金融工具交易僅為風險管理而進行，本集團並無持有任何衍生金融工具作投機用途。

本集團主要在香港經營業務，其相關現金流、資產及負債主要以港元計值。本集團之主要匯率風險來自以人民幣計值並位於中國內地之物業發展及投資、以美元及英鎊計值之擔保票據(「票據」)、以美元計值之若干銀行借款(「美元借款」)及以美元計值之定息債券(「債券」)。

就本集團於中國內地之營運而言，除注資及在某些情況下為項目提供沒有對沖安排之人民幣貸款外，本集團致力於透過維持適當水平之人民幣外部借貸以達致自然對沖。就本金總額於二零零九年十二月三十一日為1,023,520,408美元及50,000,000英鎊(於二零零八年六月三十日：325,000,000美元及50,000,000英鎊)之票據、債券及美元借款而言，本集團與若干銀行交易對手訂立利率掉期合約及跨貨幣掉期合約，如以下所述目的為作對沖之用。此外，就本集團若干按浮動息率並以港元計值及本金總額於二零零九年十二月三十一日為港幣5,500,000,000元(於二零零八年六月三十日：港幣零元)之銀行借款(「港元借款」)，本集團與若干銀行交易對手訂立利率掉期合約，如以下所述目的為作對沖之用。

上述掉期合約之目的是讓本集團對沖(i)就每批票據之全部金額和債券之全部金額由發行日至到期日之間，及美元借款之全部金額由借款日至還款日之間之財政年度內可能產生之利率風險及匯率風險；及(ii)就於二零零九年十二月三十一日為數達港幣5,500,000,000元之港元借款由借款日至還款日之間之財政年度內可能產生之利率風險。因此，本集團預期該等票據、債券及美元借款概無任何重大利率風險及匯率風險，並預期本集團於二零零九年十二月三十一日為數達港幣5,500,000,000元之港元借款概無任何重大利率風險。

財務回顧

重大收購及出售

於二零零九年三月十二日，恒基兆業發展有限公司（本公司之上市附屬公司）佔70%權益之一間附屬公司—香港鏗鏘有限公司（「鏗鏘」）與馬鞍山市過境公路建設開發有限公司（「馬鞍山公路合營夥伴」，為一所國有企業並持有馬鞍山環通公路發展有限公司（「馬鞍山公路合營」，此乃營運馬鞍山環通公路之合營企業）之30%權益）達成協議，有關鏗鏘出售其於馬鞍山公路合營之全部70%權益予馬鞍山公路合營夥伴，代價為人民幣122,000,000元（相等於港幣139,000,000元）。於二零零九年十二月三十一日，有關交易尚未完成，而與馬鞍山公路合營之營運相關之資產及負債，包括收費高速公路經營權，已分類為待出售之類別。進一步詳情刊載於本公司截至二零零九年十二月三十一日止十八個月經審核之綜合財務報表之附註三十三。

有關交易於二零一零年二月二十六日已獲完成，因而錄得本公司股東應佔之出售盈利淨額約港幣18,000,000元，並將於本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之財務報表內確認。

除上述披露外，截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，本集團並未有達成對附屬公司或資產之任何重大收購或其他重大出售。

資產抵押

於二零零九年十二月三十一日，除銀行授予本公司一間從事中國內地基建項目之附屬公司之若干項目融資貸款額度乃以本集團之收費高速公路經營權作抵押外，本集團概無抵押資產予任何第三方。於二零零九年十二月三十一日，本集團之有抵押銀行借款未償還餘額為港幣22,000,000元，乃歸類為「分類為待出售之資產之相關負債」（於二零零八年六月三十日：港幣40,000,000元，乃歸類為「銀行借款及透支」）。

資本承擔

於二零零九年十二月三十一日，本集團之資本承擔為港幣33,801,000,000元（於二零零八年六月三十日：港幣16,703,000,000元）。

或然負債

於二零零九年十二月三十一日，本集團之或然負債為港幣90,000,000元（於二零零八年六月三十日：港幣124,000,000元）。

財務回顧

僱員及薪酬政策

於二零零九年十二月三十一日，本集團約有7,700名（於二零零八年六月三十日：7,300名）全職僱員。僱員之薪酬與市場及同業水平相若。年終花紅視乎員工之個別表現酌情發放。其他僱員福利包括醫療保險、退休計劃、培訓課程及教育津貼。

截至二零零九年十二月三十一日止十八個月，員工成本總額為港幣2,239,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣1,355,000,000元），包括(i)歸屬於董事酬金之員工成本為港幣235,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣148,000,000元）；及(ii)歸屬於董事酬金以外之員工成本為港幣2,004,000,000元（截至二零零八年六月三十日止年度：港幣1,207,000,000元）。