

財務資料

下列討論及分析應與本招股章程「附錄——會計師報告」所載二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及截至該等日期止財政年度與截至二零一二年十二月三十一日止六個月的合併經審核財務報表，連同本招股章程其他章節的相關附註一併閱讀。會計師報告所載合併財務報表乃根據香港財務報告準則編製。未經審核財務資料亦根據香港財務報告準則編製。

下列討論載有反映管理層目前觀點的前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定因素。基於多種因素(包括但不限於本招股章程「風險因素」一節及其他章節所載因素)，本集團的實際業績可能與該等前瞻性陳述所預測者有重大不同。

概覽

我們是香港優質物業的主要發展商、業主及營運商之一，品牌知名度高，品質出類拔萃，設計創新並且力臻完美，在過去四十多年裏在香港優越地段及具有高度重建與增長潛力的地區發展了多個項目，為股東創造價值的成績斐然。我們有三個主要的業務環節：

- 物業投資，包括物業租賃、代理及管理；
- 酒店、餐館及餐飲營運，包括酒店持有及管理、餐館營運及餐飲服務；及
- 物業發展，包括發展及／或銷售物業、發展中物業及項目管理。

我們相信，我們的發展項目地理位置優越，在可預見未來將為我們提供長線收入來源，對業務持續擴張有巨大貢獻。我們將繼續物色及評估其他機會，進一步加強我們的物業組合，實現長期增長與盈利。二零一零財政年度、二零一一財政年度及二零一二財政年度，我們分別確認總營業額港幣9.472億元、港幣10.562億元及港幣12.025億元。二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，我們分別確認總營業額港幣5.913億元及港幣6.287億元。二零一零財政年度、二零一一財政年度及二零一二財政年度，我們的年度溢利分別為港幣40.627億元、港幣48.118億元及港幣27.445億元，若不計及稅後公平值收益則分別為港幣2.571億元、港幣3.290億元及港幣3.961億元。二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，我們的期內溢利分別為港幣13.950億元及港幣102.372億元，若不計及稅後公平值收益則分別為港幣2.019億元及港幣2.320億元。

影響我們的經營業績及財務狀況的重大因素

整體經濟狀況、市場週期性及政府政策

我們的物業經營業績過往且將繼續受全球金融與經濟狀況(尤其是香港經濟狀況)的顯著影響。具體而言，我們的投資物業的租金收入以及酒店、餐館及餐飲營運的收入受消費者的消費能力與信心以及整體經濟狀況所影響。此外，寫字樓及零售物業的需求以及該等物業產生的收入直接受宏觀經濟狀況、香港與中國的經濟增長以及全球經濟不明朗因素所影響。

此外，香港的物業市場向來具有週期性。經濟增長期間，就特定物業續約、租金檢討或訂立新租約時的租金通常較高，而經濟持續收縮或市場嚴重混亂期間則相反。由於租期及租金檢討相隔時間通常至少為三年，因此，個別物業的租金在數年內將鎖定在可能會偏離該期間同類物業現行市值租金的特定水平，直至租約屆滿或下次租金檢討為止。

政府政策亦會影響我們的經營業績及財務狀況。香港政府近期實施政策與措施令物業市場降溫，減緩物業價格的升勢及遏制物業投機。相關政策法規包括但不限於徵收多種稅項，例如(i)近期修改從價印花稅，適用於除香港永久居民(於購置時不擁有其他住宅物業)所購置住宅物業外的住宅及商業物業，(ii)對購入後36個月內出售的香港物業徵收額外印花稅，及(iii)對香港永久居民以外的任何人士(包括任何註冊成立的公司)購置住宅物業徵收買家印花稅。除此之外，香港政府可能推出提高按揭貸款首期、控制土地供應、建築規例、分區條例、環保相關規例或其他財政政策等法律規例。再者，香港政府未來可能就商用及住宅物業實施更多政策。發生上述任何情況均可能對香港物業市場不利或限制可用土地供應，或會不利我們日後銷售住宅或商用物業，尤其是皇后大道東200號項目的住宅物業。此外，香港或中國政府可能修訂法律和法規以限制中國大陸旅客每日訪港人數，嚴重不利我們酒店的出租率或每日房價，從而影響我們的經營業績與財務狀況。

租金、每日房價及出租率趨勢

租金與出租率為我們租金收入的關鍵因素。租金受可比較物業供應及市場整體需求、物業面積、租戶經營所在貿易分部以及其他宏觀經濟狀況所影響。出租率很大程度上取決於可比較物業的供求、競爭物業的租金以及能否縮短租期屆滿或終止至接納新租戶或簽訂新租約之間的空檔。此外，推出初期與翻新期間房屋出租率通常較低。

我們酒店的每日房價受我們的競爭對手收取的每日房價、市場上客房供應、我們酒店位置的吸引力、所提供服務的範圍及素質、酒店業趨勢、季節因素及整體經濟狀況所影響。當市場上客房短缺，酒店面對供不應求情況時通常會提高租金，因而令每日房價上漲，而客房供過於求時則相反。酒店出租率部份取決於我們的每日房價水平與我們縮短入住與退房之間的空檔的能力。

財務資料

下表載列所示期間我們已落成投資物業(不包括會展部份及停車場)每平方呎的平均實際租金及概約可出租面積：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | | 期內平均 租金變動 ⁽¹⁾ % | 於 二零一三年 三月 三十一日 概約可出租 面積 平方呎 |
|---------------------------|------------|-------|---------------------|---------|---------------------|----------------------------------|--|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 | 二零一三年 | | |
| | 每月每平方呎港幣價格 | | | | | | |
| 寫字樓 | | | | | | | |
| 合和中心..... | 25.4 | 26.1 | 27.9 | 27.7 | 30.0 | 8.3 | 637,343 |
| 九展中心..... | 9.1 | 9.2 | 9.5 | 9.3 | 10.4 | 11.8 | 668,536 |
| 商舖 | | | | | | | |
| 合和中心..... | 32.0 | 32.9 | 33.9 | 33.8 | 38.1 | 12.7 | 172,266 |
| E-Max(九展中心)..... | 5.0 | 5.8 | 6.6 | 6.2 | 7.2 | 16.1 | 842,544 |
| 悅來坊..... | 13.3 | 13.7 | 15.7 | 14.5 | 12.7 ⁽²⁾ | (12.4) | 230,026 |
| QRE Plaza..... | 22.1 | 23.2 | 26.3 | 24.4 | 34.0 | 39.3 | 79,541 |
| 胡忠大廈 ⁽³⁾ | 46.8 | 45.2 | 64.9 ⁽⁴⁾ | 57.1 | 69.6 | 21.9 | 17,738 |
| GardenEast..... | 41.0 | 53.5 | 49.0 | 52.5 | 57.1 | 8.8 | 6,452 |
| 住宅 | | | | | | | |
| GardenEast..... | 41.9 | 47.0 | 52.7 | 52.2 | 54.0 | 3.4 | 104,400 |

附註：

- 反映二零一二財政年度上半年與二零一三財政年度上半年平均租金變動比例。
- 二零一三財政年度上半年每平方呎平均實際租金減少主要是由於翻新物業而暫時關閉若干舖位數月。二零一二年十二月，我們的平均實際月租為港幣15.7元。
- 我們所持胡忠大廈的權益包括位於地下及二樓的六個零售商舖和80個單位。該六個零售商舖的可出租面積合共約17,738平方呎。
- 二零一二財政年度每平方呎平均實際租金增加，主要是由於(i)租戶優化計劃及(ii)新租戶同意提高租金。

下表載列所示期間我們酒店的每日平均房價：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | | 期內每日 平均房價 變動 ⁽¹⁾ % |
|-----------|--------|-------|-------|---------|-------|--|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 | 二零一三年 | |
| | 每日港幣價格 | | | | | |
| 酒店 | | | | | | |
| 悅來酒店..... | 426.0 | 565.0 | 700.0 | 699.0 | 752.0 | 7.6 |

附註：

- 反映二零一二財政年度上半年與二零一三財政年度上半年每日平均房價變動的比例。

財務資料

下表載列所示期間我們已落成投資物業(不包括會展部份及停車場)平均出租率：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | | 期內平均 出租率 變動 ⁽¹⁾ |
|---------------------------|---------------------|-------|---------------------|---------|---------------------|----------------------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 | 二零一三年 | |
| | % | | | | | |
| 寫字樓 | | | | | | |
| 合和中心..... | 86.8 | 90.8 | 93.6 | 93.8 | 95.9 | 2.1 |
| 九展中心..... | 81.1 | 83.5 | 94.5 | 93.0 | 96.6 | 3.6 |
| 商舖 | | | | | | |
| 合和中心..... | 87.1 | 93.0 | 97.0 | 95.3 | 100.0 | 4.7 |
| E-Max(九展中心)..... | 93.0 | 92.5 | 94.1 | 94.6 | 93.4 ⁽²⁾ | (1.2) |
| 悅來坊..... | 91.4 | 93.3 | 77.1 ⁽³⁾ | 91.9 | 95.0 | 3.1 |
| QRE Plaza..... | 87.9 | 90.3 | 86.0 | 83.1 | 86.0 | 2.9 |
| 胡忠大廈 ⁽⁴⁾ | 100.0 | 96.7 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | — |
| GardenEast..... | 53.0 ⁽⁵⁾ | 100.0 | 93.9 | 100.0 | 100.0 | — |
| 住宅 | | | | | | |
| GardenEast..... | 88.3 | 96.1 | 93.3 | 93.3 | 93.4 | 0.1 |

附註：

- (1) 反映二零一二財政年度上半年與二零一三財政年度上半年平均出租率變動。
- (2) 二零一三財政年度上半年出租率下降，主要是由於我們保留可出租空間供自用及日後發展和翻新。
- (3) 二零一二財政年度出租率下降主要是由於有關期間進行施工及翻新所致。因此，悅來坊部份商舖並未出租。
- (4) 我們所持胡忠大廈的權益包括位於地下及二樓的六個零售商舖和80個車位。該六個零售商舖的可出租面積合共約17,738平方呎。
- (5) GardenEast(公寓)於二零零九年開始經營，零售部份於二零一零財政年度仍處營業初期，故出租率偏低。

下表載列所示期間我們酒店的平均出租率：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | | 期內平均 出租率變動 ⁽¹⁾ |
|-----------|-------|-------|-------|---------|-------|------------------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 | 二零一三年 | |
| | % | | | | | |
| 酒店 | | | | | | |
| 悅來酒店..... | 84.3 | 89.5 | 89.9 | 94.2 | 93.6 | (0.6) |

附註：

- (1) 反映二零一二財政年度上半年與二零一三財政年度上半年平均出租率變動的比例。

預定租約屆滿及租金檢討

對於我們的投資物業，零售租戶的租期通常超過三年，寫字樓租戶則為兩至三年。此外，若干租約規定須按當時市場水平每隔三年或其他年期檢討及調整應付租金。住宅租賃的租期通常介乎一個月至兩年。

財務資料

下表載列截至二零一二年十二月三十一日我們已落成投資物業的寫字樓及零售租賃預定到期情況：

| 於二零一二年十二月三十一日 | 預定租期 屆滿年度 | 於 二零一二年 十二月 三十一日 的可出租 面積 | 佔於 二零一二年 十二月 三十一日 我們已落成 投資物業可 出租總面積 的百分比 | 相關每月 租金收入 | 佔 二零一二年 十二月我們 的基本租金 收入總額 的百分比 |
|-----------------|---------------------|---|---|--------------|--|
| | | 平方呎 | % | 港幣百萬元 | % |
| 租約屆滿時間..... | 二零一三 財政年度 | 741,261 | 27.8 | 12.8 | 27.6 |
| | 二零一四 財政年度 | 774,178 | 29.0 | 14.8 | 32.0 |
| | 二零一五 財政年度 | 546,818 | 20.5 | 10.6 | 22.9 |
| | 二零一六 財政年度 及其後 | 427,365 | 16.0 | 8.1 | 17.5 |
| 閒置空間..... | | 179,111 | 6.7 | — | — |
| 總計 | | 2,668,733 | 100.0 | 46.3 | 100.0 |

我們轉租到期物業的能力及達成的條款將影響我們的經營業績。

投資物業公平值變動以及根據我們的管理及會計政策確認公平值損益

物業價值受(其中包括)可比較物業的供求、經濟增長率、利率、通脹、香港政治及經濟發展、所發展物業的建築成本及時間等因素影響。根據我們的管理及會計政策，我們通常於以下兩種情況確認投資物業公平值變動的損益：

- (i) 我們的投資物業於各結算日按公平值列值。半年度重估後，投資物業公平值變動的損益計入合併損益及其他全面收益表的損益；及
- (ii) 發展中投資物業最初通常按成本入賬。初步確認後，發展中投資物業按公平值計量。倘發展中投資物業的公平值無法可靠計量，而預計該物業竣工後能可靠計量其公平值，則該等發展中投資物業按成本扣除減值(如有)入賬，直至其公平值能可靠計量(通常為制定物業發展及用途的具體計劃時)或竣工之時(以較早者為準)。我們確認的發展中投資物業公平值損益等於公平值與成本的差額。

投資物業的半年度重估已經且可能持續導致我們的經營溢利大幅波動。二零一零財政年度錄得發展中投資物業(樂天峯)公平值收益為港幣22.378億元，而二零一一財政年度及二零一二財政年度均為零。二零一零財政年度錄得發展中投資物業(樂天峯)公平值收益主要是由於樂天峯竣工。二零一三財政年度上半年錄得發展中投資物業(土地變換後的合

財務資料

和中心二期商業部份)公平值收益為港幣21.530億元。該收益指以空地變換為可見將來有發展計劃之土地後，合和中心二期商業部份錄得的增值(已扣除二零一三財政年度上半年所支付地價)。於二零一二年十二月三十一日，合和中心二期商業部份之估計市值約為港幣43億元，相比緊隨支付地價後，二零一二年十月三十一日之賬面值僅約港幣21億元，錄得土地變換之收益港幣21.530億元。二零一零財政年度錄得已落成投資物業公平值收益港幣14.676億元，而二零一一財政年度及二零一二財政年度分別錄得收益港幣43.162億元及港幣23.484億元。二零一一財政年度至二零一二財政年度公平值收益減少主要是由於二零一二財政年度物業估值增長率下降。二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，已落成投資物業公平值收益分別為港幣11.931億元及港幣78.522億元。二零一三財政年度上半年錄得公平值收益，是由於(i)合和中心公平值增加港幣34.698億元，原因在於合和中心二期展開籌備工程後周邊物業升值、租務表現改善、與周邊地區的连接通道改善以及租戶相繼遷向外圍推動租金調幅回升；(ii)九展中心公平值增加港幣27.881億元，原因在於租務表現改善、二零一二年十一月政府按每平方呎港幣5,460元的價格出售九龍灣周邊地區土地、政府積極推動「起動九龍東」計劃及推行第二核心商業區計劃以及租戶相繼遷向外圍推動租金調幅回升；及(iii)悅來坊公平值增加港幣7.983億元，原因在於二零一四財政年度根據已簽訂租約的全年租金收入⁽¹⁾較二零一二財政年度的租金收入增加65%，以及大規模翻新工程已完成。此外，二零一三財政年度上半年錄得公平值收益，亦歸因於物業所在地區的市價整體上升。二零一零財政年度及二零一一財政年度分別錄得持作出售之投資物業公平值收益港幣1.2億元及港幣1.995億元，主要是由於二零一零年五月二十四日樂天峯重新分類為「歸類為持作出售之資產」令公平值變動所致。二零一二財政年度、二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，並無錄得持作出售之投資物業公平值收益。

物業估值須運用專業判斷並須使用若干基準及假設。倘估值師使用不同基準或假設或由其他合資格獨立專業估值師使用相同或不同基準及假設進行估值，我們投資物業的公平值可能較高或較低。此外，上調的重估值反映我們已落成投資物業於有關期間的未變現資本收益，而不會產生經營或可能作為向權益持有人作出的股息分派的任何現金流入。我們無法保證日後能維持相若公平值收益水平。

收益組合

我們自留投資物業(寫字樓、零售及服務式住宅物業以及會展場館)主要用作長期投資，日後或會自留更多投資物業以賺取租金收入及／或資本增值。我們過往曾經並擬繼續向買家出售住宅物業(服務式住宅除外)。我們的酒店、餐館及餐飲營運亦錄得收入。因此，我們的經營業績可能基於所出售或出租物業的種類及收入來源而在不同時期有重大差異。

附註：

(1) 按基本租金計算，不包括營業額租金。

財務資料

下表載列營業紀錄期間我們的分部收益：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|-----------------|-------|---------|-------|-----------------|----------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | 港幣百萬元 | | | | |
| 物業投資..... | 627.5 | 675.2 | 751.0 | 368.8 | 403.4 |
| 酒店、餐館及餐飲營運..... | 326.9 | 388.4 | 461.2 | 227.7 | 230.2 |
| 物業發展..... | — | 1,519.3 | 676.7 | 403.6 | 239.3 ⁽¹⁾ |

附註：

- (1) 二零一二財政年度上半年至二零一三財政年度上半年營業額減少，主要是由於可售單位減少以及銷售速度因銷售週期接近尾聲而減慢。這與我們的預期大致相符。

不同分部所得分部收益的比例會影響我們不同時期的營業額。由於投資物業產生穩定的經常性收入，而出售物業貢獻的營業額收入相對較高，亦可導致營業額有較大波動，因此我們的經營業績及現金流量亦視乎持作出租投資物業及持作出售物業的比例而有所變動。

建築及相關成本

建築及相關成本已經並將持續對我們的業務及經營業績有重大影響。該等成本主要包括建材成本，其次是人工成本。近年來，香港的整體建築及相關成本因通脹及政府政策而持續上升。我們預期該等成本將繼續上升。儘管我們致力通過成本控制措施及採購與招標程序高效管理成本，但我們受承包商的報價所影響，而建築及相關成本上升可能促使承包商提高新合約的報價。日後我們將繼續產生建築及相關成本，尤其是未來數年我們發展合和中心二期將產生大量該等成本。

呈列基準

根據重組，本公司於二零一三年自合和若干附屬公司收購本集團旗下公司(Linford除外)全部股權。自此，本公司成為本集團旗下公司(「合併實體」)的控股公司。重組前後，合併實體及本公司受合和共同控制。因此，根據合併會計原則，合併實體及本公司視為持續實體，而收購合併實體以受共同控制實體的重組入賬。

營業紀錄期間的財務資料包括本集團旗下公司的業績、權益變動、現金流量及財務狀況，猶如現有集團架構於整個營業紀錄期間或自各自的註冊成立或成立日期或被合和收購日期以來(以較短者為準)一直存在。

重要會計政策

我們持續評估編製合併財務資料所採用的估計及判斷，並基於過往經驗及其他因素，包括有關情況下認為合理的未來事件的預期。我們對未來作出估計及假設。對資產及負債賬面值有重大影響的估計及假設於下文討論。

財務資料

審閱我們的合併財務資料時，閣下應考慮：(i)我們選用的重要會計政策，(ii)影響應用有關政策的判斷及其他不明朗因素，及(iii)所報告業績對條件及假設變動的敏感度。我們認為編製我們的合併財務資料時，以下會計政策最為重要或涉及較高程度的判斷及估計。

投資物業

投資物業是指持作賺取租金及／或資本增值的物業。發展中投資物業初步按成本計量。初步確認後，發展中投資物業按公平值計量。倘發展中投資物業的公平值無法可靠釐定，但預期竣工後能可靠釐定物業公平值，則該等發展中投資物業按成本扣除減值(如有)計量，直至能可靠釐定其公平值或竣工之時(以較早者為準)。先前按成本計量的發展中投資物業的公平值一旦能可靠計量時，則按公平值計量，屆時物業的公平值與其先前賬面值的差額於損益中確認。

投資物業初步按成本(包括任何直接應佔開支)計量。初步確認後，投資物業按其公平值計量。投資物業公平值變動產生的收益或虧損計入產生期間的損益。

發展中投資物業產生的建築成本資本化為發展中投資物業賬面值的一部份。

投資物業於出售或永久停止使用及預計出售該物業不會獲得未來經濟利益時終止確認。終止確認物業產生的任何收益或虧損(按出售所得款項淨額與該資產賬面值的差額計算)於終止確認項目的期間計入損益。

倘投資物業因用途有變(即開始由業主佔用)而視為物業、機械及設備，則該物業賬面值與用途轉變當日的公平值的差額於損益中確認。用途改變後，該物業按視作成本入賬，相當於用途轉變當日的公平值減其後累計折舊及累計減值虧損。

發展中物業

發展中物業按成本減任何已確認減值虧損入賬。物業成本包括發展開支、其他直接應佔開支及(如適用)資本化借貸成本。

收益確認

收益按已收或應收代價的公平值計量，即日常業務過程中所售貨品及提供服務的應收款項(扣除折扣及銷售相關稅項)。

物業租賃

經營租賃物業的租金收入於有關租期按直線法確認。

財務資料

物業代理及管理

提供物業代理及管理服務的收益於提供有關服務時確認。

物業發展

日常業務過程中出售物業的收益於相關物業竣工、有關政府部門發出相關竣工證明及物業已交付買家時確認。收益確認日之前已收的買家按金及分期付款計入合併財務狀況表的流動負債。

酒店投資及管理

酒店投資及管理的收益於提供有關服務時確認。

餐館及餐飲營運

餐館及餐飲營運的收益於交付貨物及提供服務時確認。

物業、機械及設備

物業、機械及設備，包括持作生產或供應貨物或服務或行政用途的租賃土地(分類為融資租賃)及樓宇，按成本或視作成本減其後累計折舊及累計減值虧損(如有)於合併財務狀況表入賬。

物業、機械及設備項目自全面投產之日起的估計可使用年期並計及其估計剩餘價值後採用直線法確認折舊，以撇銷成本或視作成本。

估計可使用年期及折舊方法於各報告期終檢討，估計變動的影響按預先計提基準入賬。

倘物業、機械及設備項目因用途改變(即不再由業主佔用)而視為投資物業，則該項目賬面值與用途轉變當日的公平值的任何差額於其他全面收益確認，並在物業重估儲備金中累計。其後當資產出售或報廢時，有關重估儲備金直接轉撥至保留溢利。

當物業、機械及設備項目出售或預期持續使用不會帶來未來經濟利益時，將終止確認。物業、機械及設備項目因出售或停用而產生的收益或虧損乃按出售該項資產所得款項與其賬面值的差額釐定，並於損益中確認。

合併損益及其他全面收益表節選組成部份的說明

營業額、分部收益及分部業績

營業額主要包括物業租賃、代理及管理收入、物業發展收入以及酒店擁有及管理、餐館及餐飲營運的服務費收入。

財 務 資 料

我們按所售商品或所提供服務的性質分成若干業務單元。我們按所售商品或所提供服務的有關單元釐定經營分部，以向主要經營決策人呈報。

下表載列我們根據就資源分配及表現評估呈報予主要經營決策人的資料劃分的經營分部：

| | |
|------------------|----------------------|
| 物業投資..... | 物業租賃、代理及管理 |
| 酒店、餐館及餐飲營運 | 酒店擁有及管理、餐館營運及餐飲服務 |
| 物業發展..... | 發展及／或銷售物業、發展中物業及項目管理 |

分部收益包括(i)合併損益及其他全面收益表呈列的營業額、(ii)銷售持作出售之投資物業所得款項總額及(iii)我們分佔共同控制實體收益。

分部收益總額須扣除分佔共同控制實體收益及計入物業發展分部收益的持作出售已落成投資物業銷售額，以便根據香港財務報告準則相關會計規則將分部收益總額與營業額對賬。

分部業績指各分部所賺取的溢利，並無分配企業行政開支、已落成投資物業公平值收益及財務成本。此乃就資源分配及表現評估向主要經營決策人呈報的計量方法。

發展中投資物業及持作出售之投資物業公平值收益構成物業發展的分部業績的一部分。二零一零財政年度，物業發展的分部業績主要為發展中投資物業(樂天峯)的公平值收益。二零一零財政年度概無確認樂天峯銷售，故該年度此分部並無錄得收益。

下表載列營業紀錄期間我們的分部收益及分部業績：

| | 分部收益 | | | | | 分部業績 | | | | |
|-----------------|--------------|----------------|----------------|-----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|-----------------|----------------|
| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | 港幣百萬元 | | | | | 港幣百萬元 | | | | |
| 物業投資..... | 627.5 | 675.2 | 751.0 | 368.8 | 403.4 | 378.9 | 400.3 | 449.2 | 222.0 | 251.7 |
| 酒店、餐館及餐飲營運 .. | 326.9 | 388.4 | 461.2 | 227.7 | 230.2 | 54.1 | 93.6 | 129.9 | 71.8 | 81.3 |
| 物業發展..... | — | 1,519.3 | 676.7 | 403.6 | 239.3 | 2,323.1 | 194.9 | (7.6) | — | 2,146.9 |
| 總計 | 954.4 | 2,582.9 | 1,888.9 | 1,000.1 | 872.9 | 2,756.1 | 688.8 | 571.5 | 293.8 | 2,479.9 |

財務資料

下表將我們的部分業績與合併損益及其他全面收益表對賬：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | <i>港幣百萬元</i> | | | | |
| 總分部業績..... | 2,756.1 | 688.8 | 571.5 | 293.8 | 2,479.9 |
| 未分配企業開支..... | (65.8) | (67.4) | (70.5) | (35.1) | (35.2) |
| | 2,690.3 | 621.4 | 501.0 | 258.7 | 2,444.7 |
| 財務成本..... | (20.1) | (20.1) | (17.3) | (8.8) | (7.2) |
| 已落成投資物業公平值收益 .. | 1,467.6 | 4,316.2 | 2,348.4 | 1,193.1 | 7,852.2 |
| 除稅前溢利..... | <u>4,137.8</u> | <u>4,917.5</u> | <u>2,832.1</u> | <u>1,443.0</u> | <u>10,289.7</u> |

下表載列所示期間我們按分部劃分的毛利及毛利率：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | <i>港幣百萬元</i> | | | | |
| 物業投資分部毛利 ⁽¹⁾ | 413.1 | 445.1 | 509.3 | 249.1 | 284.3 |
| 酒店、餐館及餐飲營運分部 毛利 | 115.1 | 162.5 | 210.9 | 108.2 | 117.0 |
| 物業發展分部毛利 ⁽²⁾ | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 不適用 |
| 總計 | <u>528.2</u> | <u>607.6</u> | <u>720.2</u> | <u>357.3</u> | <u>401.3</u> |

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | % | | | | |
| 物業投資分部毛利率 ⁽¹⁾ | 66.6 | 66.6 | 68.7 | 68.5 | 71.3 |
| 酒店、餐館及餐飲營運 分部毛利率..... | 35.2 | 41.8 | 45.7 | 47.5 | 50.8 |
| 物業發展分部毛利率 ⁽²⁾ | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 不適用 |
| 總計 | <u>55.8</u> | <u>57.5</u> | <u>59.9</u> | <u>60.4</u> | <u>63.8</u> |

附註：

- (1) 物業投資分部收益總額已扣除分佔共同控制實體收益，以計算物業投資分部的毛利及毛利率。
- (2) 由於為根據香港財務報告準則相關會計規則將分部收益總額與總營業額對賬，而須從分部收益總額中扣除計入物業發展分部收益的持作出售已落成投資物業的銷售額，因此按分部計算毛利及毛利率並不適用於物業發展分部。由於計算總營業額時已扣除及撇除整個分部收益，故並無可用作計算毛利及毛利率的基準。

財務資料

下表載列營業紀錄期間我們的分部收益總額及總營業額：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|--|--------------|----------------|----------------|-----------------|----------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | 港幣百萬元 | | | | |
| 物業投資 | | | | | |
| 寫字樓 | | | | | |
| 合和中心..... | 161.7 | 168.6 | 178.9 | 88.3 | 99.5 |
| 九展中心..... | 57.0 | 57.1 | 70.3 | 32.3 | 39.1 |
| 商舖 | | | | | |
| 合和中心..... | 53.0 | 59.6 | 66.2 | 32.5 | 38.1 |
| E-Max(九展中心)..... | 42.5 | 51.4 | 58.7 | 27.5 | 32.2 |
| 悅來坊..... | 32.9 | 35.1 | 33.2 | 18.3 | 9.2 ⁽¹⁾ |
| QRE Plaza..... | 17.7 | 19.2 | 20.8 | 9.1 | 12.6 |
| 胡忠大廈 ⁽²⁾ | 9.9 | 9.4 | 13.8 | 6.1 | 7.4 |
| GardenEast..... | 1.8 | 3.3 | 3.6 | 2.0 | 2.3 |
| 住宅 | | | | | |
| GardenEast..... | 46.4 | 56.6 | 60.8 | 30.5 | 31.6 |
| 其他 | | | | | |
| 九展中心(會展)..... | 39.6 | 40.4 | 48.5 | 25.8 | 33.6 |
| 空調及管理費 | | | | | |
| 合和中心..... | 48.8 | 50.8 | 55.1 | 26.7 | 29.2 |
| 九展中心..... | 56.8 | 57.3 | 60.7 | 30.0 | 30.7 |
| 悅來坊..... | 10.4 | 11.0 | 9.0 | 5.3 | 3.7 |
| 其他物業..... | 9.9 | 10.8 | 11.1 | 6.0 | 4.9 |
| 其他 ⁽³⁾ | 39.1 | 44.6 | 60.3 | 28.4 | 29.3 |
| 物業投資分部收益總額..... | 627.5 | 675.2 | 751.0 | 368.8 | 403.4 |
| 酒店、餐館及餐飲營運 | | | | | |
| 悅來酒店 ⁽⁴⁾ | 205.0 | 266.7 | 327.6 | 171.4 | 177.9 |
| 餐飲業務及其他..... | 121.9 | 121.7 | 133.6 | 56.3 | 52.3 ⁽⁵⁾ |
| 酒店、餐館及餐飲營運分部 | | | | | |
| 收益總額..... | 326.9 | 388.4 | 461.2 | 227.7 | 230.2 |
| 物業發展 | | | | | |
| 樂天峯..... | — | 1,519.3 | 676.7 | 403.6 | 239.3 ⁽⁶⁾ |
| 物業發展分部收益總額..... | — | 1,519.3 | 676.7 | 403.6 | 239.3 |
| 分部收益總額..... | 954.4 | 2,582.9 | 1,888.9 | 1,000.1 | 872.9 |
| 減：分佔共同控制實體收益 .. | (7.2) | (7.4) | (9.7) | (5.2) | (4.9) |
| 減：計入物業發展分部收益 的持作出售已落成投資 物業銷售額..... | — | (1,519.3) | (676.7) | (403.6) | (239.3) |
| 總營業額⁽⁷⁾..... | 947.2 | 1,056.2 | 1,202.5 | 591.3 | 628.7 |

附註：

- (1) 二零一三財政年度上半年收益減少主要是由於翻新物業而關閉若干舖位數月。
- (2) 我們所持胡忠大廈的權益包括位於地下及二樓的六個零售商舖和80個車位。該六個零售商舖的可出租面積合共約17,738平方呎。
- (3) 包括樂天峯停車場及若干單位的租金收入、分佔共同控制實體收益及其他雜項收入。
- (4) 包括悅來酒店客房租金、餐飲服務及其他收益。
- (5) 二零一三財政年度上半年收益減少主要是由於一家餐館結業。
- (6) 二零一三財政年度上半年收益減少主要是由於可售單位減少及出售速度在銷售週期接近尾聲時減慢。這與我們的預期大致相符。
- (7) 分部收益總額須扣除分佔共同控制實體收益及計入物業發展分部收益的持作出售已落成投資物業銷售額，以便根據香港財務報告準則相關會計規則將分部收益總額與營業額對賬。分佔共同控制實體收益包括於有關期間我們與其他參與方可行使共同控制權的共同控制實體(即宏置及香港保齡球城有限公司)的相關收益。營業紀錄期間之後，我們所持香港保齡球城有限公司母公司之全部股權於二零一三年三月二十八日出售予分拆後集團，現金代價為1.00美元。計入物業發展分部收益的持作出售已落成投資物業的銷售額包括銷售樂天峯單位所得收益。

財務資料

銷售及服務成本

銷售及服務成本包括投資物業相關開支(包括物業管理服務僱員成本、公用設施開支、樓宇維修及服務、地租及其他相關開支)。我們的酒店、餐館及餐飲營運亦產生相關銷售及服務成本，包括酒店及餐館僱員成本、食物成本、公用設施開支、酒店維修、地租及其他相關開支。

下表載列營業紀錄期間我們按分部劃分的銷售及服務成本詳情：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | | | <i>港幣百萬元</i> | | |
| 物業投資..... | 207.2 | 222.7 | 232.0 | 114.5 | 114.2 |
| 酒店、餐館及餐飲營運..... | 211.8 | 225.9 | 250.3 | 119.5 | 113.2 |
| 銷售及服務成本總額..... | 419.0 | 448.6 | 482.3 | 234.0 | 227.4 |

下表載列營業紀錄期間我們按性質劃分的銷售及服務成本詳情：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | | | <i>港幣百萬元</i> | | |
| 僱員成本..... | 138.5 | 149.0 | 171.1 | 85.4 | 85.0 |
| 折舊..... | 13.9 | 13.7 | 12.7 | 6.7 | 4.9 |
| 食物成本..... | 53.8 | 54.6 | 63.6 | 29.9 | 26.6 |
| 其他租賃支出..... | 159.5 | 168.3 | 168.0 | 81.8 | 78.5 |
| 其他酒店及餐飲業務成本..... | 53.3 | 63.0 | 66.9 | 30.2 | 32.4 |
| 銷售及服務成本總額..... | 419.0 | 448.6 | 482.3 | 234.0 | 227.4 |

其他收入

其他收入主要包括租予電訊公司安裝接收器及其他移動通訊設備的廣告位及室外場地租金收入及沒收的租賃按金。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本主要包括銷售人員、市場推廣及廣告成本。下表載列營業紀錄期間我們的銷售及分銷成本詳情：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|-----------------------|-------------|-------------|--------------|-----------------|-------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | | | <i>港幣百萬元</i> | | |
| 物業投資..... | 44.4 | 51.3 | 53.3 | 24.4 | 23.2 |
| 酒店、餐館及餐飲營運..... | 7.2 | 9.1 | 9.8 | 3.8 | 5.0 |
| 物業發展..... | 7.6 | 23.7 | 6.4 | 4.9 | 0.4 |
| 銷售及分銷成本總額..... | 59.2 | 84.1 | 69.5 | 33.1 | 28.6 |

財務資料

行政開支

行政開支主要包括行政人員成本、折舊及其他一般開支。下表載列營業紀錄期間我們按分部劃分的行政開支詳情：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|-------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | 港幣百萬元 | | | | |
| 物業投資..... | 25.8 | 36.9 | 49.0 | 24.0 | 27.7 |
| 酒店、餐館及餐飲營運..... | 32.1 | 37.6 | 49.2 | 22.7 | 22.3 |
| 物業發展..... | 24.3 | 16.4 | 17.4 | 10.8 | 12.5 |
| 未分配開支 ⁽¹⁾ | 65.8 | 67.4 | 70.5 | 35.1 | 35.2 |
| 行政開支總額..... | 148.0 | 158.3 | 186.1 | 92.6 | 97.7 |

附註：

(1) 包括合和收取的管理費及其他雜項開支。

財務成本

財務成本指除任何貸款承擔費用外的利息開支。由於物業行業資本密集，故物業發展商常會維持大額信貸。於營業紀錄期間，我們訂立須作出貸款承擔的信貸融資，以便迅速取得可用資金。該等安排可使我們靈活融資，有助我們在時機成熟時把握商機。

出售投資物業之盈利

我們於二零一零年五月二十四日後出售樂天峯的若干住宅單位。樂天峯由我們兩間附屬公司共同發展，該物業最初擬持作長期租賃用途。經考慮當時的物業市場狀況，尤其是豪華住宅需求及售價激增以及租金收益率的趨勢，我們於二零一零年五月二十四日決定出售樂天峯單位。因此，我們重新分類樂天峯為歸類為持作出售之資產。二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年出售的樂天峯單位入賬列為投資物業，故所得總銷售收益不會確認為營業額。樂天峯單位作為投資物業於各結算日按公平值入賬。於半年度重估時，樂天峯公平值變動產生的損益計入合併損益及其他全面收益表的損益。我們於銷售時自己售單位的總銷售收益扣除(i)銷售的直接成本及(ii)已售單位賬面值(按公平值計量)計算出售收益。更多詳情請參閱「附錄一—會計師報告」附註12。

財務資料

下表載列營業紀錄期間出售樂天峯單位收益的相關數據：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|--|-------|-----------|---------|-----------------|---------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | 港幣百萬元 | | | | |
| 已售單位的總銷售收益..... | — | 1,519.3 | 676.7 | 403.6 | 239.3 |
| 減：已售單位上一財政 年度末的賬面值 (按公平值計量)..... | — | (1,417.4) | (634.9) | (380.7) | (220.0) |
| 減：物業銷售的 直接成本..... | — | (55.5) | (23.0) | (8.0) | (10.9) |
| 出售投資物業之盈利..... | — | 46.4 | 18.8 | 14.9 | 8.4 |

發展中投資物業公平值收益

樂天峯

二零零九年七月一日，由於香港會計準則第40號「投資物業」的修訂，樂天峯自總賬面值港幣4.528億元的發展中物業重新分類至投資物業。樂天峯於二零一零財政年度竣工。樂天峯的發展中投資物業公平值收益指樂天峯竣工前的公平值變動產生的收益港幣22.378億元，於二零一零財政年度在合併損益及其他全面收益表確認。

土地變換後合和中心二期商業部份

土地變換後合和中心二期商業部份的發展中投資物業公平值收益指以空地變換為可見將來有發展計劃之土地後，合和中心二期商業部份的公平值收益(已扣除二零一三財政年度上半年所支付地價)。二零一二年十二月三十一日，合和中心二期商業部份的估計市值約為港幣43億元，相比緊隨支付地價後，二零一二年十月三十一日的賬面值僅約港幣21億元，錄得土地變換之收益港幣21.53億元。

持作出售之投資物業公平值收益

樂天峯於二零一零年五月二十四日重新分類為持作出售資產前列賬為投資物業。重新分類後，樂天峯公平值變動產生的所有收益確認為持作出售之投資物業公平值收益。

已落成投資物業公平值收益

已落成的投資物業按公平值計量。我們已落成投資物業的公平值基於獨立專業物業估值師公司戴德梁行的評估而得出。寫字樓、服務式住宅、停車場及零售商舖的估值採用收益資本化法(將現有租約所得租金收入撥充資本，並就物業可能出現的收入增加作出適當撥備)或(如適用)採用直接比較法參考相關市場的可比較銷售交易而得出。會展場館的估值亦採用收益資本化法(將估計年度收入淨額撥充資本)並基於估值師對日後交易潛力及可能達致的營業額水平的意見而得出。公平值變動於合併損益及其他全面收益表確認。

應佔共同控制實體溢利(虧損)

共同控制實體乃我們長期持有、根據合約安排與其他參與方共同控制的公司，各參與方均不可單方面控制該合營企業的經濟活動。我們的主要共同控制實體為物業發展及投資公司宏置(皇后大道東200號項目的發展商，持有該項目的經濟利益)，我們持有其50.0%的已發行或註冊資本。營業紀錄期間，我們亦持有經營保齡球館的公司香港保齡球城有限公司50%的已發行或註冊資本。營業紀錄期間之後，我們所持香港保齡球城有限公司母公司之全部股權於二零一三年三月二十八日出售予分拆後集團，現金代價為1.00美元。

所得稅支出及稅項

我們須繳納香港利得稅。香港利得稅稅率目前為16.5%。我們二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年的所得稅支出分別為港幣7,510萬元、港幣1.057億元、港幣8,760萬元、港幣4,800萬元及港幣5,250萬元。於二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，我們的實際稅率(已計及公平值收益)分別為1.8%、2.1%、3.1%、3.3%及0.5%。二零一零財政年度至二零一三財政年度上半年，我們的實際稅率變動主要是因為公平值收益金額變動所致。於二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，我們的實際稅率(不計及發展中投資物業及已落成投資物業的公平值收益)分別為17.4%、17.6%、18.1%、19.2%及18.5%。二零一零財政年度至二零一三財政年度上半年，我們的實際稅率(不計及發展中投資物業及已落成投資物業的公平值收益)相對穩定。

發展中投資物業(樂天峯)公平值收益(二零一零財政年度為港幣22.378億元)指樂天峯截至竣工時的公平值變動產生的收益。二零一零年五月二十四日，我們決定出售樂天峯的住宅單位而不再持作原先擬定的租賃用途並重新分類為歸類為持作出售之資產。截至該日累計的名義公平值收益視作資本性質，毋須納稅。二零一零年五月二十四日重新分類後，樂天峯公平值變動產生的所有收益確認為持作出售之投資物業公平值收益(二零一零財政年度及二零一一財政年度分別為港幣1.2億元及港幣1.995億元)並須納稅。

二零一二年五月，負責發展樂天峯的兩間附屬公司基於僅須就二零一零年五月二十四日後出售物業的溢利納稅而截至二零一零年五月二十四日的公平值收益港幣22.378億元毋須納稅，遞交彼等各自於二零一一財政年度(即確認物業銷售溢利的首個財政年度)的報稅單。雖然該兩間附屬公司已收到稅務局的稅收評估，與該等公司本身的稅務紀錄一致，但目前仍未能確定稅務局的最終意見。我們獲稅務顧問告知，稅務局通常根據納稅人提交的報稅單發出稅收評估。然而，稅務局可選擇在較後日期審核報稅單，並有權在相關評估年度後六年內進行額外評估。因此，即使兩間附屬公司已收到稅務局所發出與本身稅務紀錄一致的稅收評估，但目前仍未能確定稅務局的最終結論。倘若稅務局不同意樂天峯於二零一零年五月二十四日前公平值變動產生的收益為非課稅收入的說法，則由此產生的相關潛在稅項責任將達約港幣3.692億元。合和向本公司承諾，若本集團任何附屬公司須向稅務局繳納直至上市日期止有關本集團稅項責任之任何額外評估引致的稅款，則合和將支付本公司該等稅款的等同金額。

財務資料

經營業績討論

下表概述我們於營業紀錄期間損益及其他全面收益的合併業績：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|--|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | 港幣百萬元 | | | | |
| 營業額 | 947.2 | 1,056.2 | 1,202.5 | 591.3 | 628.7 |
| 物業投資分部收益 | 627.5 | 675.2 | 751.0 | 368.8 | 403.4 |
| 酒店、餐館及餐飲營運 分部收益 | 326.9 | 388.4 | 461.2 | 227.7 | 230.2 |
| 物業發展分部收益 | — | 1,519.3 | 676.7 | 403.6 | 239.3 |
| 分部收益總額 | 954.4 | 2,582.9 | 1,888.9 | 1,000.1 | 872.9 |
| 減計入物業發展分部收 益的持作出售已落成 投資物業銷售額 | — | (1,519.3) | (676.7) | (403.6) | (239.3) |
| 減應佔共同控制 實體收益 | (7.2) | (7.4) | (9.7) | (5.2) | (4.9) |
| 銷售及服務成本 | (419.0) | (448.6) | (482.3) | (234.0) | (227.4) |
| 毛利 | 528.2 | 607.6 | 720.2 | 357.3 | 401.3 |
| 其他收入 | 11.5 | 10.2 | 15.5 | 11.2 | 11.4 |
| 銷售及分銷成本 | (59.2) | (84.1) | (69.5) | (33.1) | (28.6) |
| 行政開支 | (148.0) | (158.3) | (186.1) | (92.6) | (97.7) |
| 出售投資物業之盈利 | — | 46.4 | 18.8 | 14.9 | 8.4 |
| 以下各項公平值收益 | | | | | |
| 發展中投資物業 | | | | | |
| 樂天峯 | 2,237.8 | — | — | — | — |
| 土地變換後合和中心 二期商業部份 | — | — | — | — | 2,153.0 |
| 已落成投資物業 | 1,467.6 | 4,316.2 | 2,348.4 | 1,193.1 | 7,852.2 |
| 持作出售之投資物業 | 120.0 | 199.5 | — | — | — |
| 財務成本 | (20.1) | (20.1) | (17.3) | (8.8) | (7.2) |
| 應佔共同控制實體 | | | | | |
| 溢利(虧損) | — | 0.1 | 2.1 | 1.0 | (3.1) |
| 除稅前溢利 | 4,137.8 | 4,917.5 | 2,832.1 | 1,443.0 | 10,289.7 |
| 所得稅支出 | (75.1) | (105.7) | (87.6) | (48.0) | (52.5) |
| 年／期內溢利 | 4,062.7 | 4,811.8 | 2,744.5 | 1,395.0 | 10,237.2 |
| 其他全面收益： | | | | | |
| 非重新歸類為損益的項目 | | | | | |
| 重新歸類至投資物業前 重估其他物業 所產生之盈利 | — | 45.1 | 119.0 | 102.2 | — |
| 年內其他全面收益 | — | 45.1 | 119.0 | 102.2 | — |
| 年內全面收益總額 | 4,062.7 | 4,856.9 | 2,863.5 | 1,497.2 | 10,237.2 |

財務資料

二零一三財政年度上半年與二零一二財政年度上半年比較

營業額及分部收益

營業額由二零一二財政年度上半年的港幣5.913億元增加6.3%至二零一三財政年度上半年的港幣6.287億元，主要是由於物業投資的分部收益增加。

物業投資分部收益

物業投資(包括物業租賃、代理及管理營運)的分部收益由二零一二財政年度上半年的港幣3.688億元增加9.4%至二零一三財政年度上半年的港幣4.034億元，主要是由於我們大多數投資物業的出租率上升令我們物業的租金收入增加。該等增加主要是由於我們不斷實施資產優化及品牌塑造策略、有效審查分區及空間規劃、調整租戶組合以及改善物業與重新發展中的周邊地區的連接通道。

酒店、餐館及餐飲營運分部收益

酒店、餐館及餐飲營運分部收益由二零一二財政年度上半年的港幣2.277億元增加1.1%至二零一三財政年度上半年的港幣2.302億元。悅來酒店的分部收益由二零一二財政年度上半年的港幣1.714億元增加3.8%至二零一三財政年度上半年的港幣1.779億元，主要是由於(i)每日平均房價上升及較高的出租率94%；(ii)中國內地旅客數量持續增加；(iii)一系列客房翻新措施，包括升級豪華房及行政房；及(iv)投入更多資源進行銷售及營銷推廣。餐飲業務及其他的分部收益⁽¹⁾由二零一二財政年度上半年的港幣5,630萬元減少7.1%至二零一三財政年度上半年的港幣5,230萬元，主要是由於一家餐館結業。

物業發展分部收益

物業發展分部收益由二零一二財政年度上半年的港幣4.036億元降低40.7%至二零一三財政年度上半年的港幣2.393億元，主要是由於樂天峯的已售及已確認住宅單位數目減少。銷售交易的減少數目大致符合我們的預期。

分部收益總額須扣除分佔共同控制實體收益及計入物業發展分部收益的持作出售已落成投資物業銷售額，以便根據香港財務報告準則相關會計規則將分部收益總額與營業額對賬。二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，分佔共同控制實體收益分別為港幣520萬元及港幣490萬元。二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，計入物業發展分部收益的持作出售已落成投資物業銷售額分別為港幣4.036億元及港幣2.393億元。

銷售及服務成本

銷售及服務成本由二零一二財政年度上半年的港幣2.340億元減少2.9%至二零一三財政年度上半年的港幣2.274億元，主要是由於維修及保養開支與傢俱、裝置及設備開支減少令其他租賃支出減少，以及一家餐館結業令食物成本減少。銷售及服務成本佔營業額比例由二零一二財政年度上半年的39.6%降至二零一三財政年度上半年的36.2%，主要是由於營業額增長率超過銷售及服務成本所致。

附註：

⁽¹⁾ 不包括悅來酒店的餐飲業務收益。

毛利及毛利率

基於上述原因，毛利由二零一二財政年度上半年的港幣3.573億元增加12.3%至二零一三財政年度上半年的港幣4.013億元。毛利率由二零一二財政年度上半年的60.4%增至二零一三財政年度上半年的63.8%，主要是由於租金增長率超過銷售及服務成本，原因是部份銷售及服務成本固定且波幅較小。

其他收入

其他收入相對穩定，二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年分別為港幣1,120萬元及港幣1,140萬元。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本由二零一二財政年度上半年的港幣3,310萬元降低13.7%至二零一三財政年度上半年的港幣2,860萬元，主要是由於樂天峯大多數單位已售出，令可售單位的電視廣告不斷減少所致。我們通常於開售初期投入更多資源推廣可售物業。

行政開支

行政開支由二零一二財政年度上半年的港幣9,260萬元增加5.5%至二零一三財政年度上半年的港幣9,770萬元，主要是由於僱員數目及僱員成本增加。

出售投資物業之盈利

出售投資物業之盈利由二零一二財政年度上半年的港幣1,490萬元降低43.8%至二零一三財政年度上半年的港幣840萬元，主要是由於樂天峯所售出單位數目減少所致。

發展中投資物業公平值收益

發展中投資物業公平值收益由二零一二財政年度上半年的零增至二零一三財政年度上半年的港幣21.53億元，主要是由於以空地變換為可見將來有發展計劃之土地後，合和中心二期商業部份錄得土地變換收益(已扣除所支付地價)。

已落成投資物業公平值收益

已落成投資物業公平值收益由二零一二財政年度上半年的港幣11.931億元增長6.6倍至二零一三財政年度上半年的港幣78.522億元，主要是由於合和中心、九展中心及悅來坊的公平值分別增長港幣34.698億元、港幣27.881億元及港幣7.983億元。合和中心公平值增長主要是由於合和中心二期展開施工籌備工程後周邊物業升值以及租金提高。九展中心公平值增長主要是由於租務表現改善以及二零一二年十一月政府按每平方呎港幣5,460元的價格出售九龍灣周邊地區土地。悅來坊公平值增長主要是由於二零一四財政年度根據已簽訂租約的全年租金收入⁽¹⁾較二零一二財政年度的租金收入增加65%。此外，二零一三財政年度上半年錄得公平值收益，亦歸因於物業所在地區的市價整體上升。更多詳情請參閱「— 影響

附註：

⁽¹⁾ 按基本租金計算，不包括營業額租金。

財務資料

我們的經營業績及財務狀況的重大因素 — 投資物業公平值變動以及根據我們的管理及會計政策確認公平值損益」。

持作出售之投資物業公平值收益

二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，我們並無確認持作出售之投資物業公平值收益，主要是由於豪華住宅市場相對穩定，並無產生任何收益。

財務成本

財務成本由二零一二財政年度上半年的港幣880萬元降低18.2%至二零一三財政年度上半年的港幣720萬元。銀行借貸利息以及貸款承擔費用及其他由二零一二財政年度上半年的港幣880萬元增加27.4%至二零一三財政年度上半年的港幣1,120萬元，但被二零一三財政年度上半年發展中物業撥充資本的利息支出港幣400萬元所抵銷。

應佔共同控制實體溢利(虧損)

應佔共同控制實體溢利(虧損)由二零一二財政年度上半年的溢利港幣100萬元降至二零一三財政年度上半年的虧損港幣(310)萬元，主要是由於預售皇后大道東200號項目的住宅單位所產生的市場推廣成本不可撥充資本，導致宏置錄得虧損。

除稅前溢利

除稅前溢利由二零一二財政年度上半年的港幣14.43億元增加7.1倍至二零一三財政年度上半年的港幣102.897億元，主要是由於已落成投資物業公平值收益增加，其次是由於發展中投資物業公平值收益增加。

所得稅支出

所得稅支出由二零一二財政年度上半年的港幣4,800萬元增加9.4%至二零一三財政年度上半年的港幣5,250萬元，主要是由於應課稅溢利增加。

期內溢利

基於以上所述，期內溢利由二零一二財政年度上半年的港幣13.95億元增加7.3倍至二零一三財政年度上半年的港幣102.372億元。

期內溢利(不計及稅後公平值收益)由二零一二財政年度上半年的港幣2.019億元增長15.0%至二零一三財政年度上半年的港幣2.320億元。

二零一二財政年度與二零一一財政年度比較

營業額及分部收益

營業額由二零一一財政年度的港幣10.562億元增加13.9%至二零一二財政年度的港幣12.025億元，主要是由於來自物業投資及酒店、餐館及餐飲營運的分部收益增加。

物業投資分部收益

物業投資(包括物業租賃、代理及管理營運)的分部收益由二零一一財政年度的港幣

財務資料

6.752億元增加11.2%至二零一二財政年度的港幣7.51億元，主要是由於我們大多數投資物業的平均出租率及平均租金上升令我們大多數物業(尤其是合和中心及九展中心物業)的租金收入增加。該等增加主要是由於(i)我們實施各項資產優化(例如樓宇改善及翻新)、資產管理及品牌塑造策略，使我們物業的質素及吸引力提高；(ii)有效審查分區及空間規劃以增加可出租面積；(iii)調整租戶組合；及(iv)市場推廣力度。

酒店、餐館及餐飲營運分部收益

酒店、餐館及餐飲營運分部收益由二零一一財政年度的港幣3.884億元增加18.7%至二零一二財政年度的港幣4.612億元。悅來酒店的分部收益由二零一一財政年度的港幣2.667億元增加22.8%至二零一二財政年度的港幣3.276億元，主要是由於悅來酒店的平均出租率及每日平均房價上升。該等增加主要是由於(i)中國訪客數目持續增加；(ii)東南亞的訪客數目增加；及(iii)我們一直致力翻新客房及提升設施及服務質量。餐飲業務及其他的分部收益⁽¹⁾由二零一一財政年度的港幣1.217億元增加9.8%至二零一二財政年度的港幣1.336億元，主要是由於我們的靈活定價策略、定製的公司及婚宴套餐、始終如一的食品及服務標準及為不同客戶提供不同場所選擇，令我們的餐飲業務持續增長。

物業發展分部收益

物業發展分部收益由二零一一財政年度的港幣15.193億元降低55.5%至二零一二財政年度的港幣6.767億元，主要是由於樂天峯的已售及已確認單位數目減少。回顧期間已售及已確認15個單位，而二零一一財政年度則為36個單位，大致符合我們的預期。

分部收益總額須扣除分佔共同控制實體收益及計入物業發展分部收益的持作出售已落成投資物業銷售額，以便根據香港財務報告準則相關會計規則將分部收益總額與營業額對賬。二零一一財政年度及二零一二財政年度，分佔共同控制實體收益分別為港幣740萬元及港幣970萬元。二零一一財政年度及二零一二財政年度，計入物業發展分部收益的持作出售已落成投資物業銷售額分別為港幣15.193億元及港幣6.767億元。

銷售及服務成本

銷售及服務成本由二零一一財政年度的港幣4.486億元增加7.5%至二零一二財政年度的港幣4.823億元，主要是由於(i)酒店、餐館及餐飲營運的業務量增加；(ii)增加僱員數目以提高投資物業的設施及服務質量；及(iii)薪資增加。銷售及服務成本佔營業額比例由二零一一財政年度的42.5%降至二零一二財政年度的40.1%，主要是由於營業額增長比例超過銷售及服務成本所致。

毛利及毛利率

基於上述原因，毛利由二零一一財政年度的港幣6.076億元增加18.5%至二零一二財政年度的港幣7.202億元。毛利率由二零一一財政年度的57.5%增至二零一二財政年度的59.9%，主要是由於租金增長率超過銷售及服務成本，原因是部份銷售及服務成本固定且波幅較小。

附註：

⁽¹⁾ 不包括悅來酒店的餐飲業務收益。

財務資料

其他收入

其他收入由二零一一財政年度的港幣1,020萬元增加51.5%至二零一二財政年度的港幣1,550萬元，主要是由於我們自分拆後集團賺取的一次過設計費所致。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本由二零一一財政年度的港幣8,410萬元降低17.3%至二零一二財政年度的港幣6,950萬元，主要是由於二零一一財政年度售出更多樂天峯單位，令可售單位的電視廣告減少所致。

行政開支

行政開支由二零一一財政年度的港幣1.583億元增加17.5%至二零一二財政年度的港幣1.861億元，主要是由於行政人員數目及僱員成本增加。

出售投資物業之盈利

出售投資物業之盈利由二零一一財政年度的港幣4,640萬元降低59.4%至二零一二財政年度的港幣1,880萬元，主要是由於樂天峯所售出單位數目減少所致。

發展中投資物業公平值收益

期內並無發展中投資物業公平值收益，原因是樂天峯已竣工。

已落成投資物業公平值收益

已落成投資物業公平值收益由二零一一財政年度的港幣43.162億元降低45.6%至二零一二財政年度的港幣23.484億元，主要是由於二零一二財政年度物業估值增長率下降所致。已落成投資物業公平值收益主要是由於租金及出租率上升以及物業優化所致。

持作出售之投資物業公平值收益

持作出售之投資物業公平值收益由二零一一財政年度的港幣1.995億元減至二零一二財政年度的零，主要是由於二零一一財政年度至二零一二財政年度豪華住宅市場相對穩定，並無產生任何收益。

財務成本

財務成本由二零一一財政年度的港幣2,010萬元降低13.9%至二零一二財政年度的港幣1,730萬元，主要是由於貸款承擔費及其他相關費用減少所致。

應佔共同控制實體溢利(虧損)

應佔共同控制實體溢利(虧損)由二零一一財政年度的港幣11.5萬元增長18.3倍至二零一二財政年度的港幣210萬元，主要是由於共同控制實體的溢利(尤其是香港保齡球城有限公司的溢利)增加。

除稅前溢利

除稅前溢利由二零一一財政年度的港幣49.175億元降低42.4%至二零一二財政年度的港幣28.321億元，主要是由於已落成投資物業公平值收益減少。

所得稅支出

所得稅支出由二零一一財政年度的港幣1.057億元降低17.1%至二零一二財政年度的港幣8,760萬元，主要是由於應課稅溢利減少。

年內溢利

基於以上所述，年內溢利由二零一一財政年度的港幣48.118億元降低43.0%至二零一二財政年度的港幣27.445億元。

年內溢利(不計及稅後公平值收益)由二零一一財政年度的港幣3.290億元增長20.4%至二零一二財政年度的港幣3.961億元。

二零一一財政年度與二零一零財政年度比較

營業額及分部收益

營業額由二零一零財政年度的港幣9.472億元增加11.5%至二零一一財政年度的港幣10.562億元，主要是由於物業投資及酒店、餐館及餐飲營運的分部收益增加。

物業投資分部收益

物業投資分部收益由二零一零財政年度的港幣6.275億元增加7.6%至二零一一財政年度的港幣6.752億元，主要是由於我們大部份其他投資物業的平均出租率及大部份投資物業的平均租金上升，令我們大部份物業(尤其是合和中心、九展中心物業及 GardenEast(公寓))的分部收益增加。該等增加主要是由於(i)我們不斷進行資產優化，使我們物業的質素及吸引力提高；(ii)完善租戶組合；及(iii)市場推廣力度。

酒店、餐館及餐飲營運分部收益

酒店、餐館及餐飲營運分部收益由二零一零財政年度的港幣3.269億元增加18.8%至二零一一財政年度的港幣3.884億元。悅來酒店的分部收益由二零一零財政年度的港幣2.05億元增加30.1%至二零一一財政年度的港幣2.667億元，主要是由於悅來酒店的平均出租率及平均每日房價上升。該等增加主要是由於(i)中國訪客數目持續增加；(ii)東南亞的訪客數目增加；及(iii)我們一直致力翻新客房及提升設施及服務質量。餐飲業務及其他的分部收益⁽¹⁾由二零一零財政年度的港幣1.219億元降低0.2%至二零一一財政年度的港幣1.217億元，主要是由於我們根據業務策略結束一家餐館令營業額減少所致，但由於我們具備靈活定價策略、定製的公司及婚宴套餐及承辦大型聚會及項目的能力，導致餐飲業務分部收益增加，因而抵銷了該項減少。

物業發展分部收益

物業發展分部收益由二零一零財政年度的零增至二零一一財政年度的港幣15.193億元，主要是由於出售樂天峯的住宅單位所致。

為根據相關香港財務報告準則會計規則將二零一零財政年度及二零一一財政年度的分部收益總額與營業額對賬，已自二零一零財政年度的分部收益總額中扣除分佔共同控制實

附註：

⁽¹⁾ 不包括悅來酒店的餐飲業務收益。

財務資料

體收益港幣720萬元，自二零一一財政年度的分部收益總額中扣除分佔共同控制實體收益港幣740萬元及計入物業發展分部收益的持作出售已落成投資物業銷售額港幣15.193億元。

銷售及服務成本

銷售及服務成本由二零一零財政年度的港幣4.19億元增加7.1%至二零一一財政年度的港幣4.486億元，主要是由於(i)酒店、餐館及餐飲營運的業務量增加；(ii)增加僱員數目以提高投資物業的設施及服務質量；及(iii)薪資增加。銷售及服務成本佔營業額比例由二零一零財政年度的44.2%降至二零一一財政年度的42.5%，主要是由於營業額增長率超過銷售及服務成本所致。

毛利及毛利率

基於上述原因，毛利由二零一零財政年度的港幣5.282億元增加15.0%至二零一一財政年度的港幣6.076億元。毛利率由二零一零財政年度的55.8%增至二零一一財政年度的57.5%，主要是由於租金增長率超過銷售及服務成本，原因是部份銷售及服務成本固定且波幅較小。

其他收入

其他收入由二零一零財政年度的港幣1,150萬元降低10.9%至二零一一財政年度的港幣1,020萬元，主要是由於沒收的租賃按金減少。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本由二零一零財政年度的港幣5,920萬元增加42.1%至二零一一財政年度的港幣8,410萬元，主要是由於樂天峯新增電視營銷及廣告活動令市場推廣開支增加，其次是向代理人及代理機構就新租戶簽約所付的佣金增加。

行政開支

行政開支由二零一零財政年度的港幣1.48億元增加7.0%至二零一一財政年度的港幣1.583億元，主要是由於行政人員數目及僱員成本增加。

出售投資物業之盈利

出售投資物業之盈利由二零一零財政年度的零增至二零一一財政年度的港幣4,640萬元，主要是由於二零一一財政年度出售樂天峯住宅單位所致。

發展中投資物業公平值收益

發展中投資物業公平值收益由二零一零財政年度的港幣22.378億元降至二零一一財政年度的零。二零一零財政年度確認的初步收益乃由於根據香港會計準則第40號「投資物業」之修訂將樂天峯自發展中物業重新分類至投資物業。二零一一財政年度並無作出有關重新分類。有關收益指樂天峯截至竣工時的公平值變動產生的收益。

已落成投資物業公平值收益

已落成投資物業公平值收益由二零一零財政年度的港幣14.676億元增加194.1%至二零一一財政年度的港幣43.162億元，主要是由於租金及出租率上升以及物業優化所致。

財務資料

持作出售之投資物業公平值收益

持作出售之投資物業公平值收益由二零一零財政年度的港幣1.2億元增長66.2%至二零一一財政年度的港幣1.995億元，主要是由於二零一一財政年度物業估值增長率上升所致。

財務成本

二零一零財政年度及二零一一財政年度的財務成本保持穩定，為港幣2,010萬元。

應佔共同控制實體溢利(虧損)

應佔共同控制實體溢利(虧損)由二零一零財政年度的港幣7.1萬元增長62.0%至二零一一財政年度的港幣11.5萬元，主要是由於我們的共同控制實體溢利(尤其是自香港保齡球城有限公司所得溢利)增加所致。

除稅前溢利

我們的除稅前溢利由二零一零財政年度的港幣41.378億元增長18.8%至二零一一財政年度的港幣49.175億元，主要是由於已落成投資物業公平值收益增加所致。

所得稅支出

我們的所得稅支出由二零一零財政年度的港幣7,510萬元增長40.7%至二零一一財政年度的港幣1.057億元，主要由於應課稅溢利增加所致。

年內溢利

基於上文所述，我們的年內溢利由二零一零財政年度的港幣40.627億元增長18.4%至二零一一財政年度的港幣48.118億元。

我們的年內溢利(不計及稅後公平值收益)由二零一零財政年度的港幣2.571億元增長28.0%至二零一一財政年度的港幣3.29億元。

若干合併財務狀況表項目

已落成投資物業

我們的已落成投資物業包括已落成投資物業、持有以供未來用作投資物業的土地及樓宇以及供繼續用作投資物業的重建中投資物業。我們的已落成投資物業(不包括歸類為持作出售之資產)於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日的價值分別為港幣108.072億元、港幣152.907億元、港幣178.623億元及港幣257.294億元。

財務資料

下表按項目列示我們的已落成投資物業於各所示日期的價值明細：

| | 於六月三十日 | | | 於 二零一二年 十二月 三十一日 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|---------------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | |
| | 港幣百萬元 | | | |
| 已落成投資物業(按公平值列示) | | | | |
| 合和中心..... | 4,607.7 | 6,783.7 | 8,365.8 | 11,839.1 |
| 九展中心(寫字樓、E-Max 及會展)... | 3,769.3 | 5,297.2 | 5,775.0 | 8,564.7 |
| GardenEast(公寓)..... | 968.0 | 1,256.0 | 1,438.0 | 1,862.0 |
| QRE Plaza..... | 563.4 | 761.7 | 906.0 | 1,143.0 |
| 悅來坊..... | 641.0 | 873.0 | 982.0 | 1,790.0 |
| 胡忠大廈 ⁽¹⁾ | 257.8 | 319.1 | 395.5 | 530.6 |
| 已落成投資物業總值 | 10,807.2 | 15,290.7 | 17,862.3 | 25,729.4 |
| 歸類為持作出售之資產..... | 3,050.0 | 1,835.0 | 1,202.2 | 982.3 |
| 已落成投資物業總值 (包括歸類為持作出售之資產) | 13,857.2 | 17,125.7 | 19,064.5 | 26,711.7 |

附註：

(1) 我們所持胡忠大廈的權益包括位於地下及二樓的六個零售商舖和80個車位。該六個零售商舖的可出租面積合共約17,738平方呎。

二零一零年六月三十日至二零一二年十二月三十一日已落成投資物業總值增長主要是由於租務表現及出租率提高以及期內資產提升令物業市值增長所致。有關所用的估值方法詳情，請參閱「財務資料—重要會計政策—投資物業」。

下表載列所示期間已落成投資物業的所有公平值收益：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | 港幣百萬元 | | | | |
| 合和中心..... | 670.0 | 2,136.6 | 1,425.6 | 727.3 | 3,469.8 |
| 九展中心(寫字樓、E-Max 及會展)..... | 528.3 | 1,406.3 | 461.0 | 200.4 | 2,788.1 |
| GardenEast(公寓)..... | 124.4 | 287.9 | 181.3 | 92.0 | 423.9 |
| QRE Plaza..... | 56.3 | 196.5 | 105.4 | 66.7 | 237.0 |
| 胡忠大廈 ⁽¹⁾ | 9.8 | 61.3 | 76.4 | 52.7 | 135.1 |
| 悅來坊..... | 78.8 | 227.6 | 98.7 | 54.0 | 798.3 |
| 總計 | 1,467.6 | 4,316.2 | 2,348.4 | 1,193.1 | 7,852.2 |

附註：

(1) 我們所持胡忠大廈的權益包括位於地下及二樓的六個零售商舖和80個車位。該六個零售商舖的可出租面積合共約17,738平方呎。

我們一直致力提升位於灣仔之配套物業組合的價值。若干易受成本影響的租戶已遷出香港核心商業區，該遷向外圍的趨勢惠及該等物業。此外，我們推出由該等物業組成之餐飲消閒集中地品牌「The East」，並於合和中心翻新裝設弧形玻璃觀光升降機、升級及改造公用地方、整修租戶區域及實施其他增值措施。另外，合和中心與周邊區域的連接已有改善(包括港鐵灣仔站及皇后大道東200號項目)，亦令市值提升。GardenEast(公寓)價值提升主

財務資料

要是由於地理位置優越，優質服務聲名遠揚，能吸引房客再次光顧。QRE Plaza 的增值是由於資產優化以及交通流量及知名零售商數量增加，而我們所持胡忠大廈的權益亦因另一家知名豪華汽車生產商開業，擴大了「The East」的汽車展示廳而受惠。

九展中心於營業紀錄期間不斷開展宣傳活動及翻新，估值持續提升。已實施提升設施、大堂及公用地方的全面翻新計劃。匯星場館深受歡迎，亦提升了九展中心的價值。

悅來坊的價值於營業紀錄期間提升主要是由於期內進行翻新升級所致。

二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，已落成投資物業公平值收益分別為港幣11.931億元及港幣78.522億元。二零一三財政年度上半年錄得公平值收益，是由於(i)合和中心公平值增加港幣34.698億元，原因在於合和中心二期展開施工籌備工程後周邊物業升值、租務表現改善、與周邊地區的連接通道改善以及租戶相繼遷向外圍令租金調幅上升；(ii)九展中心公平值增加港幣27.881億元，原因在於租務表現改善、二零一二年十一月政府按每平方呎港幣5,460元的價格出售九龍灣周邊地區土地、政府積極推動「起動九龍東」計劃及推行第二核心商業區計劃以及租戶相繼遷向外圍令租金調幅上升；及(iii)悅來坊公平值增加港幣7.983億元，原因在於二零一四財政年度已簽訂租約的全年租金收入⁽¹⁾較二零一二財政年度的租金收入增加65%，以及大規模翻新工程已完成。此外，二零一三財政年度上半年錄得的公平值收益亦歸因於物業所在地區的市價整體上升。

物業、機械及設備

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的物業、機械及設備分別為港幣6.886億元、港幣6.665億元、港幣6.124億元及港幣5.947億元。二零一零年六月三十日至二零一二年六月三十日整體減少主要是由於折舊以及因向新租戶出租我們原先自用的若干空間而將物業、機械及設備中的物業(二零一一年為港幣2,040萬元、二零一二年為港幣2,390萬元)轉撥至投資物業所致。二零一二年六月三十日至二零一二年十二月三十一日進一步減少主要是由於折舊所致。

附註：

(1) 按基本租金計算，不包括營業額租金。

財務資料

下表列示我們的物業、機械及設備於各所示日期按成本計算的賬面值：

| | 於六月三十日 | | | 於 二零一二年 十二月 三十一日 |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | |
| | 港幣百萬元 | | | |
| 悅來酒店物業..... | 312.0 | 302.3 | 292.6 | 287.8 |
| 其他自用物業 | | | | |
| 合和中心總部..... | 150.3 | 147.0 | 135.6 | 131.9 |
| 自營餐館及其他..... | 110.7 | 87.3 | 66.6 | 65.6 |
| 其他資產..... | 115.6 | 129.9 | 117.6 | 109.4 |
| 物業、機械及設備總值 | 688.6 | 666.5 | 612.4 | 594.7 |

下表列示按公平值計算我們的物業、機械及設備中酒店所佔部份於各所示日期的價值明細。

| | 於六月三十日 | | | 於 二零一二年 十二月 三十一日 |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | |
| | 港幣百萬元 | | | |
| 悅來酒店(按公平值) ⁽¹⁾ | 1,124.0 | 1,544.0 | 1,990.0 | 3,270.0 |
| 其他自用物業(按公平值)..... | 419.6 | 533.4 | 499.2 | 709.2 |
| 總計 | 1,543.6 | 2,077.4 | 2,489.2 | 3,979.2 |

附註：

- (1) 獨立估值師對我們酒店的估值乃參考市場的同類銷售交易，並假設已取得在香港經營酒店所需的所有相關法定及／或強制性許可、許可證、批准及牌照。

擬發展物業

下表列示我們的擬發展物業於各所示日期的價值：

| | 於六月三十日 | | | 於 二零一二年 十二月 三十一日 |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | |
| | 港幣百萬元 | | | |
| 擬發展物業的總值 | 796.3 | 864.2 | 964.0 | 571.9 |

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的擬發展物業價值分別為港幣7.963億元、港幣8.642億元、港幣9.64億元及港幣5.719億元。擬發展物業主要包括已收購作日後發展而尚未確定發展計劃的物業。截至報告期終，發展成本尚未確定，因此無法可靠計量公平值，故物業按成本減已確認減值虧損計算。二零一零年六月三十日至二零一二年六月三十日的增長主要是由於合併物業數量增多所致。二零一二年六月三十日至二零一二年十二月三十一日的減少主要是由於二零一三財政年度上半年合和中心二期項目動工時按成本(港幣5.005億元)轉撥至發展中物業。

財務資料

發展中物業

下表列示我們的發展中物業於各所示日期的價值：

| | 於六月三十日 | | | 於 |
|------------------------------------|----------|----------|----------|----------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 十二月 三十一日 |
| | 港幣百萬元 | | | |
| 合和中心二期商業部份(投資物業) | — | — | — | 4,270.0 |
| 合和中心二期酒店部份 (物業、機械及設備) | — | — | — | 2,117.4 |
| 發展中物業的總值 | — | — | — | 6,387.4 |

於二零一二年十二月三十一日，我們的發展中物業為港幣63.874億元。發展中物業主要包括合和中心二期商業部份港幣42.7億元及合和中心二期酒店部份港幣21.174億元。合和中心二期商業部份按公平值入賬列作投資物業，而合和中心二期酒店部份按成本入賬列作物業、機械及設備。

共同控制實體權益

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的共同控制實體權益(主要是宏置及香港保齡球城有限公司各自已發行股本之50.0%)分別為港幣1,180萬元、港幣1,190萬元、港幣1,400萬元及港幣1,090萬元。二零一零年六月三十日至二零一二年六月三十日的增長主要是由於共同控制實體賺取的溢利增加所致。二零一二年六月三十日至二零一二年十二月三十一日的減少主要是由於預售皇后大道東200號項目的住宅單位產生市場推廣成本，而有關推廣成本不可撥充資本。我們應佔共同控制實體之資產使用權益法入賬。

應收共同控制實體款項

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的應收共同控制實體款項分別為港幣16.704億元、港幣17.532億元、港幣21.168億元及港幣22.111億元。應收共同控制實體款項指給予宏置(持有皇后大道東200號項目的合營企業)的墊款。有關結餘屬後償性質，於宏置獲授之銀行信貸的所有款項付清後方會償還。該結餘為無抵押、免息及無固定還款期。二零一零年六月三十日至二零一二年十二月三十一日的增長主要是由於我們向宏置額外墊款所致。

應收分拆後集團之款項

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，應收分拆後集團之款項總額分別為港幣1.963億元、港幣17.166億元、港幣13.159億元及零。上市前，我們的資金及現金由合和集中管理。此管理的部分工作包括合和會墊付我們所需的資金(例如應付分拆後集團之款項)並以應收分拆後集團之款項的形式將我們營運所得收入轉至合和。應收分拆後集團之款項無抵押、免息且須於一年內償還。二零一零年六月三十日至二零一一年六月三十日應收分拆後集團之款項增加主要是由於二零一一年財政年度銷售樂天峯的住宅單位令合和所收現金增加所致。我們將應收分拆後集團的若干款項與

財務資料

二零一二財政年度宣派的股息相抵銷，導致二零一一年六月三十日至二零一二年六月三十日應收分拆後集團之款項減少。所有應收分拆後集團之款項已於二零一二年十二月三十一日前結清。

貿易應收賬款

下表概述我們於所示日期的(i)貿易應收賬款及其他應收賬款和(ii)貿易及其他應收賬款平均週轉天數：

| | 於六月三十日 | | | 於 |
|---------------------------|--------|-------|-------|-------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 |
| | 港幣百萬元 | | | 十二月 |
| 貿易應收賬款總額 | 21.6 | 18.0 | 19.6 | 三十一日 |
| | | | | 26.5 |
| | 財政年度 | | | 二零一三 |
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 財政年度 |
| | 天數 | | | 上半年 |
| 貿易應收賬款週轉天數 ⁽¹⁾ | 7 | 7 | 6 | 7 |

附註：

(1) 按平均貿易應收賬款除以營業額，再乘以期內天數計算。平均貿易應收賬款等於期初貿易應收賬款加上期末貿易應收賬款，再除以二。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的貿易應收賬款分別為港幣2,160萬元、港幣1,800萬元、港幣1,960萬元及港幣2,650萬元。貿易應收賬款主要來自我們出租之已落成投資物業的租金收入及有關我們酒店的企業客戶服務及活動之應收賬款。二零一一年六月三十日的貿易應收賬款較二零一零年六月三十日減少是由於我們的收款效率提高。二零一一年六月三十日至二零一二年十二月三十一日的增加主要是由於營業額增加所致。除應收之租金款項乃見票即付外，我們給予貿易客戶之信貸期為15至60天。於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的貿易應收賬款結餘包括賬面值分別為港幣860萬元、港幣1,270萬元、港幣870萬元及港幣1,100萬元之應收款項，該等款項已逾期而我們並無為此作出減值虧損撥備。我們並無就該等結餘持有任何抵押品。

我們的貿易應收賬款週轉天數保持穩定，二零一零財政年度及二零一一財政年度為7天，二零一二財政年度為6天，二零一三財政年度上半年為7天。

下表列示我們於所示期間已逾期但未減值的貿易應收賬款賬齡分析：

| | 於六月三十日 | | | 於 |
|--------|--------|-------|-------|-------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 |
| | 港幣百萬元 | | | 十二月 |
| 0-30天 | 6.7 | 10.7 | 7.5 | 三十一日 |
| 31-60天 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 7.4 |
| 60天以上 | 0.6 | 0.7 | — | 2.5 |
| 總計 | 8.6 | 12.7 | 8.7 | 11.0 |

二零一三年四月三十日，截至二零一二年十二月三十一日仍未收回的貿易應收賬款中約港幣2,580萬元(即97.3%)已結清。

財務資料

按金及預付款項

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的按金及預付款項分別為港幣1,260萬元、港幣2,120萬元、港幣2,440萬元及港幣3,070萬元。我們的按金及預付款項主要指與我們的物業有關的公用事業按金及其他類型按金及預付款項。二零一零年六月三十日至二零一二年六月三十日增加主要是由於為購買合併物業而支付的按金增加所致。二零一二年六月三十日至二零一二年十二月三十一日增加主要是由於與翻新悅來酒店相關的按金及預付款項。

歸類為持作出售之資產

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們歸類為持作出售之資產分別為港幣30.5億元、港幣18.35億元、港幣12.022億元及港幣9.823億元。該等資產主要包括樂天峯的可售住宅單位。二零一零年六月三十日至二零一二年十二月三十一日減少主要是由於樂天峯的可售住宅單位數目減少所致。

遞延稅項負債

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的遞延稅項負債分別為港幣9,970萬元、港幣1.534億元、港幣1.741億元及港幣1.885億元。報告期之間的遞延稅項變動主要是由於我們持作出售之投資物業的公平值損益所致，其次是由於物業、機械及設備的加速稅項折舊變動和稅項虧損。

貿易及其他應付賬款

下表列示我們於所示日期的(i)貿易應付賬款及其他應付賬款和(ii)貿易及其他應付賬款平均週轉天數：

| | 於六月三十日 | | | 於 |
|------------------------------|--------|-------|-------|----------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 十二月 三十一日 |
| | 港幣百萬元 | | | |
| 貿易及其他應付賬款總額 | 234.6 | 227.8 | 201.5 | 177.2 |
| | 財政年度 | | | 二零一三 財政年度 上半年 |
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | |
| | 天數 | | | |
| 貿易及其他應付賬款週轉天數 ⁽¹⁾ | 81 | 93 | 83 | 72 |

附註：

- (1) 按平均貿易及其他應付賬款除以相關總支出，再乘以期內天數計算。平均貿易及其他應付賬款等於期初貿易及其他應付賬款加上期末貿易及其他應付賬款，再除以二。相關總支出包括銷售及服務成本、銷售及分銷成本、行政費用以及投資物業、物業、機械及設備和擬發展物業添置費用。

財務資料

下文載列按發票日期呈列的未償還貿易應付賬款之賬齡分析：

| | 於六月三十日 | | | 於 二零一二年 十二月 三十一日 |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | |
| | 港幣百萬元 | | | |
| 應付賬款賬齡 | | | | |
| 0-30天..... | 78.4 | 79.3 | 66.4 | 39.2 |
| 31-60天..... | 0.9 | 6.5 | 3.2 | 9.3 |
| 60天以上..... | 6.6 | 16.9 | 22.7 | 36.8 |
| 貿易應付賬款總額..... | 85.9 | 102.7 | 92.3 | 85.3 |
| 應付保固金..... | 15.5 | 12.1 | 5.0 | 4.8 |
| 應計物業成本..... | 113.1 | 94.7 | 85.1 | 58.4 |
| 應計僱員成本..... | 20.1 | 18.3 | 19.1 | 28.7 |
| 貿易及其他應付賬款總額 | 234.6 | 227.8 | 201.5 | 177.2 |

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的貿易及其他應付賬款分別為港幣2.346億元、港幣2.278億元、港幣2.015億元及港幣1.772億元。我們的貿易及其他應付賬款主要包括貿易應付賬款、應付保固金、應計物業成本及應計僱員成本。二零一零年六月三十日至二零一一年六月三十日的減少主要是由於樂天峯竣工使應計物業成本減少所致。二零一一年六月三十日至二零一二年六月三十日進一步減少主要是由於我們於樂天峯竣工後進行結算致使貿易應付賬款及應計物業成本總額減少所致。二零一二年六月三十日至二零一二年十二月三十一日進一步減少主要是由於我們結清合和中心及悅來酒店的貿易應付賬款及應計物業成本令該等應付賬款減少所致。

我們的貿易及其他應付賬款週轉天數由二零一零財政年度的81天增至二零一一財政年度的93天，主要是由於投資物業及發展中物業相關支出總額減少所致。我們的貿易及其他應付賬款週轉天數由二零一一財政年度的93天減至二零一二財政年度的83天，主要是由於我們於樂天峯竣工後結算與之相關的保固金及貿易應付賬款所致。我們的貿易及其他應付賬款週轉天數再減至二零一三財政年度上半年的72天，主要是由於我們結清應計物業成本。

二零一三年四月三十日，截至二零一二年十二月三十一日尚未支付的貿易應付賬款中約港幣4,950萬元(即58.1%)已結清。

董事確認，營業紀錄期間，本集團在支付貿易及非貿易應付賬款方面並無重大違約。

租務及其他按金

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的租務及其他按金總額分別為港幣1.575億元、港幣1.998億元、港幣2.163億元及港幣2.175億元。二零一零年六月三十日至二零一二年十二月三十一日的增長是由於租金、出租率以及自租戶及客戶收取的其他按金增加所致。

應付分拆後集團之款項

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，應付分拆後集團之款項分別為港幣108.082億元、港幣104.913億元、港幣99.629億元及港幣106.06億元。該等款項為合和之墊款，是由於上市前我們的資金及現金由合和集中管理。

財務資料

該等墊款用作我們的投資物業及發展中物業的發展資金，全部免息。應付分拆後集團之款項會於上市前悉數撥充資本。計入非流動負債的應付分拆後集團之款項為無抵押、免息及須於二零一三年六月償還，但不包括二零一零年六月三十日的款項港幣10億元(須於二零一二年六月償還)。計入流動負債的應付分拆後集團之款項為無抵押、免息及須於要求時償還，惟二零一一年六月三十日、二零一二年六月三十日及二零一二年十二月三十一日有應付款項分別港幣10億元、港幣8.62億元及港幣3.99億元須於一年內償還。

應付共同控制實體款項

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，應付共同控制實體款項總額分別為港幣470萬元、港幣680萬元、港幣1,010萬元及港幣1,190萬元。應付共同控制實體款項主要包括共同控制實體之墊款，通常以來自共同控制實體之股息抵銷。二零一零年六月三十日至二零一二年十二月三十一日增加主要是由於共同控制實體的溢利增加所致。

稅項負債

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，稅項負債總額分別為港幣2,920萬元、港幣4,960萬元、港幣9,230萬元及港幣4,780萬元。二零一零年六月三十日至二零一二年六月三十日增加主要是由於我們應繳納即期稅項的溢利增加。二零一二年六月三十日至二零一二年十二月三十一日減少主要是由於我們於二零一二年十一月繳納稅項，致使稅項負債相比二零一二年六月三十日減少。

財務資料

流動負債淨額

下表列示我們於所示日期的流動資產及流動負債：

| | 於六月三十日 | | | 於 二零一二年 十二月 三十一日 | 於 二零一三年 四月三十日 |
|---------------------------|----------------|-----------------|-----------------|---------------------------|---------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | | |
| | 港幣百萬元 | | | | |
| 流動資產 | | | | | |
| 存貨 | 5.5 | 6.8 | 7.2 | 9.0 | 8.1 |
| 貿易應收賬款 | 21.6 | 18.0 | 19.6 | 26.5 | 26.4 |
| 按金及預付款項 | 12.6 | 21.2 | 24.4 | 30.7 | 32.3 |
| 銀行結餘及現金 | 40.9 | 44.2 | 14.5 | 15.3 | 21.8 |
| 歸類為持作出售之資產 | 3,050.0 | 1,835.0 | 1,202.2 | 982.3 | 852.3 |
| 小計 | 3,130.6 | 1,925.2 | 1,267.9 | 1,063.8 | 940.9 |
| 應收分拆後集團之款項 | 196.3 | 1,716.6 | 1,315.9 | — | — |
| 流動資產總額 | 3,326.9 | 3,641.8 | 2,583.8 | 1,063.8 | 940.9 |
| 流動負債 | | | | | |
| 貿易及其他應付賬款 | 234.6 | 227.8 | 201.5 | 177.2 | 167.5 |
| 租務及其他按金 | 157.5 | 199.8 | 216.3 | 217.5 | 222.9 |
| 應付共同控制實體款項 | 4.7 | 6.8 | 10.1 | 11.9 | — |
| 稅項負債 | 29.2 | 49.6 | 92.3 | 47.8 | 70.7 |
| 歸類為持作出售之 資產相關之負債 | 23.6 | 28.2 | 7.2 | 2.0 | 19.0 |
| 小計 | 449.6 | 512.2 | 527.4 | 456.4 | 480.1 |
| 應付分拆後集團之款項 | 8,946.4 | 9,629.5 | 9,962.9 | 10,606.0 | 10,384.5 |
| 流動負債總額 | 9,396.0 | 10,141.7 | 10,490.3 | 11,062.4 | 10,864.6 |
| 流動負債淨額 | 6,069.1 | 6,499.9 | 7,906.5 | 9,998.6 | 9,923.7 |

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的流動負債淨額分別為港幣60.691億元、港幣64.999億元、港幣79.065億元及港幣99.986億元。我們於營業紀錄期間錄得流動負債淨額主要是由於應付分拆後集團之款項(主要指合和之墊款)增加。此外，二零一二年六月三十日至二零一二年十二月三十一日流動負債淨額增加是由於用作支付合和中心二期補地價的合和墊款導致我們應付分拆後集團之款項(已扣除被同期應收分拆後集團若干款項抵銷的部份)增加所致。上市前，我們的資金及現金由合和集中管理。此管理的部分工作包括合和會墊付我們所需的資金(例如應付分拆後集團之款項)。我們主要以應付分拆後集團之款項(主要為短期負債)撥付投資物業及發展中物業的發展資金，上述兩項均入賬列為非流動資產。基於上述各項的共同影響，我們於營業紀錄期間錄得高額流動負債淨額。

於二零一三年四月三十日，我們的流動負債淨額為港幣99.237億元。我們預期應付分拆後集團之款項將於上市前悉數撥充資本，從而會大幅減少我們的流動負債。我們預期上市後不會仍有流動負債淨額狀況。

財務資料

債務

借貸

下表列示我們於所示日期的貸款及借貸：

| | 於六月三十日 | | | 於 二零一二年 十二月 三十一日 | 於 二零一三年 四月 三十日 |
|---------------------|--------------|-------|---------|---------------------------|-------------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | | |
| | <i>港幣百萬元</i> | | | | |
| 無抵押銀行借貸總額 | — | 580.0 | 1,380.0 | 3,700.0 | 3,700.0 |

於二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的無抵押銀行借貸（即透過分拆後集團之銀行借貸）總額分別為零、港幣5.8億元、港幣13.8億元及港幣37億元。二零一零年六月三十日至二零一二年十二月三十一日增長主要是由於發展投資物業及發展中物業的資金需求增加。於二零一一財政年度、二零一二財政年度及二零一三財政年度上半年，我們的銀行借貸按浮動利率（香港銀行同業拆息加0.32%）計息。於二零一一年六月三十日、二零一二年六月三十日及二零一二年十二月三十一日，我們的銀行借貸分別按年利率0.52%、0.62%及0.60%計息。所有貸款均須於一年後但不超過五年內結清。

於二零一三年四月三十日（即編製債務報表之最後可行日期），我們(i)應付分拆後集團之無抵押及無擔保款項約為港幣103.845億元，及(ii)透過分拆後集團取得之未償還無抵押銀行借貸為港幣37億元。同日，我們並無銀行信貸。我們於二零一三年五月八日取得再融資信貸，已動用當中港幣37億元以悉數償還未償還借貸。

截至最後可行日期，我們的銀行信貸為港幣40億元，其中約港幣3億元尚未動用。

下表列示我們的借貸於所示期間的賬齡分析：

| | 於六月三十日 | | | 於 二零一二年 十二月 三十一日 |
|-------------------------|--------------|-------|---------|---------------------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | |
| | <i>港幣百萬元</i> | | | |
| 須於下列期間償還的賬面值： | | | | |
| 一年內 | — | — | — | — |
| 第二至五年（包括首尾兩年） | — | 580.0 | 1,380.0 | 3,700.0 |
| 須於一年後償還之總額 | — | 580.0 | 1,380.0 | 3,700.0 |

以下為我們早前使用由分拆後集團所取得銀行借貸的重大契諾及承諾概要與嚴重違約事件一般概要：

- 借款人不得出售、轉讓、出租或以其他方式處置其所有或重要部分資產。
- 借款人不得變更其業務。
- 嚴重違約事件包括：(a)出售全部或重要部分資產；及(b)變更業務（本集團整體的業務範圍改變且對擔保人（合和）產生嚴重不利影響）。
- 擔保人（合和）始終是(i)借款人全部已發行股本；或(ii)合和公路基建至少51%已發行股本之實益擁有人。

財務資料

作為重組的一部分，我們已重組銀行融資安排。因此，上述契諾不再適用。

截至最後可行日期，本集團的借貸總額為港幣37億元。為籌備上市，本公司安排向中國銀行(香港)有限公司(代表放款人財團的代理)申請再融資信貸，就償還未償還借貸進行融資。再融資信貸分為三期，借款人為本公司一間全資附屬公司，由本公司及合和擔保。根據擔保條款，合和提供的擔保將於上市後解除及終止。再融資信貸條款概述如下：

- 本金額：港幣40億元
- 利率：第A1及A2期：利差(每年1.12%)與香港銀行同業拆息的總和；及第B期：利差(每年0.88%)與香港銀行同業拆息的總和。
- 到期日：第A1及A2期：信貸協議日期起計兩年；及第B期：信貸協議日期起計六個月。
- 根據再融資信貸借出的所有款項首先連同本集團其他財務資源一併用作悉數償還未償還借貸，其後用以滿足母集團、本集團(上市前)及本集團(上市時或之後)的一般營運資金需求。

再融資信貸重大契諾和承諾及重大違約事件的一般概要如下：

- 上市時及之後，本公司須確保綜合有形淨值不低於港幣100億元。
- 上市時及之後，本公司須確保綜合借貸總額不得超過綜合有形淨值的150%。
- 本集團不得轉讓或以其他方式出售合和中心、九展中心或悅來酒店。
- 上市時及之後，合和須直接或間接持有本公司至少51%的權益。
- 再融資信貸借款人須確認，合和中心、九展中心及悅來酒店的公開市值總額不低於信貸協議所規定的數額。

董事確認，營業紀錄期間及截至最後可行日期，本集團在銀行借貸及／或財務契諾方面並無重大違約。

現金流量及流動資金

概覽

於二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，我們的投資及營運資金主要來自經營業務所得之現金、分拆後集團提供的融資及銀行借貸。

財務資料

下表載列所示期間我們的現金流量淨額：

| | 財政年度 | | | 財政年度上半年 | |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 (未經審核) | 二零一三年 |
| | 港幣百萬元 | | | | |
| 來自經營業務之現金淨額 | 414.0 | 447.9 | 534.2 | 248.7 | 237.9 |
| 用於投資業務之現金淨額 | (2,040.0) | (383.1) | (643.6) | (367.6) | (3,973.8) |
| 來自(用於)融資活動之現金 淨額 | 1,627.5 | (61.5) | 79.7 | 135.5 | 3,736.7 |
| 現金及現金等價物 增加(減少)淨額 | 1.5 | 3.3 | (29.7) | 16.6 | 0.8 |
| 年末現金及現金等價物 | 40.9 | 44.2 | 14.5 | 60.8 | 15.3 |

來自經營業務之現金淨額

來自經營業務之現金主要包括已就已落成投資物業公平值收益、發展中投資物業公平值收益以及持作出售之投資物業公平值收益調整的除稅前溢利。

二零一三財政年度上半年來自經營業務之現金淨額為港幣2.379億元，主要為除稅前溢利港幣102.897億元以及就已落成投資物業公平值收益港幣78.522億元與發展中投資物業公平值收益港幣21.53億元的非現金調整。已落成投資物業公平值收益主要是由於我們大部份已落成投資物業的租金上升。其中，合和中心錄得公平值收益港幣34.698億元，主要是由於合和中心二期展開施工籌備工程後周邊物業升值所致。九展中心錄得公平值收益港幣27.881億元，主要是由於政府於二零一二年十一月以每平方呎港幣5,460元的價格出售九龍灣周邊地區的土地所致。發展中投資物業公平值收益主要是由於合和中心二期商業部份錄得土地變換收益。有關已落成投資物業公平值收益的更多資料，請參閱「[影響我們的經營業績及財務狀況的重大因素 — 投資物業公平值變動以及根據我們的管理及會計政策確認公平值損益](#)」。

二零一二財政年度上半年來自經營業務之現金淨額為港幣2.487億元，主要為除稅前溢利港幣14.43億元及就已落成投資物業公平值收益港幣11.931億元的非現金調整，主要是由於出租率及租金上升以及物業優化所致。

二零一二財政年度來自經營業務之現金淨額為港幣5.342億元，主要為除稅前溢利港幣28.321億元及就已落成投資物業公平值收益港幣23.484億元的非現金調整，主要是由於租金及出租率上升以及物業優化產生已落成投資物業公平值正數收益所致。

二零一一財政年度來自經營業務之現金淨額為港幣4.479億元，主要為除稅前溢利港幣49.175億元及就已落成投資物業公平值收益港幣43.162億元的非現金調整，理由與上一年度相若。

二零一零財政年度來自經營業務之現金淨額為港幣4.14億元，主要為除稅前溢利港幣41.378億元及就(i)已落成投資物業公平值收益港幣14.676億元(理由與上一年度相若)；及(ii)

財務資料

根據香港會計準則第40號「投資物業」的修訂，將樂天峯從發展中物業重新歸類至投資物業而初步確認收益所產生發展中投資物業公平值收益港幣22.378億元的非現金調整所致。

用於投資業務之現金淨額

投資業務之現金流入主要是出售投資物業所得款項及按金(淨額)以及出售物業、機械及設備所得款項。投資業務之現金流出主要包括對分拆後集團之墊款、向共同控制實體墊款、投資物業之增加及擬發展／發展中物業之增加。我們附屬公司對分拆後集團墊款(有應收分拆後集團之款項淨額)分類為投資業務。

二零一三財政年度上半年用於投資業務之現金淨額為港幣39.738億元，主要為擬發展／發展中物業增加港幣38.383億元加上向分拆後集團墊款港幣1.951億元，惟部份被出售投資物業所得款項及按金(淨額)港幣2.212億元所抵銷。擬發展／發展中物業增加主要是由於我們就合和中心二期支付的補地價。對分拆後集團之墊款主要與我們由合和集中管理資金及現金引致的資金轉移有關。

二零一二財政年度上半年用於投資業務之現金淨額為港幣3.676億元，主要為向分拆後集團墊款港幣3.643億元加上向共同控制實體墊款合共港幣3.042億元，惟部份被出售投資物業(即樂天峯的住宅單位)所得款項及按金(淨額)港幣3.781億元所抵銷。

二零一二財政年度用於投資業務之現金淨額為港幣6.436億元，主要為向分拆後集團墊款港幣6.676億元加上向共同控制實體墊款港幣3.636億元，惟部份被出售投資物業(即樂天峯的住宅單位)所得款項及按金(淨額)港幣6.18億元所抵銷。

二零一一財政年度用於投資業務之現金淨額為港幣3.831億元，主要為向分拆後集團墊款港幣15.227億元加上投資物業增加港幣1.446億元(包括樂天峯的建築成本以及合和中心及九展中心裝修成本)，惟部份被出售投資物業(即樂天峯的住宅單位)所得款項及按金(淨額)港幣14.792億元所抵銷。

二零一零財政年度用於投資業務之現金淨額為港幣20.4億元，主要為向共同控制實體墊款港幣16.454億元(該款項用作為皇后大道東200號項目提供資金及支付市建局相關款項)、投資物業(例如樂天峯的建築成本)增加港幣2.44億元及向分拆後集團墊款港幣1.027億元所致。

來自(用於)融資活動之現金淨額

融資活動的現金流入主要包括新增銀行借貸及分拆後集團墊款。融資活動的現金流出主要包括向分拆後集團還款。我們附屬公司向分拆後集團還款(有應付分拆後集團之款項淨額)分類為融資活動。

二零一三財政年度上半年來自融資活動之現金淨額為港幣37.367億元，現金流入淨額

財務資料

主要包括分拆後集團墊款港幣39.331億元及新增銀行借貸港幣23.2億元，惟部份被向分拆後集團還款合共港幣25.068億元所抵銷。

二零一二財政年度上半年來自融資活動之現金淨額為港幣1.355億元，現金流入淨額主要包括新增銀行借貸港幣8億元及分拆後集團墊款港幣3.284億元，惟部份被向分拆後集團還款港幣9.789億元所抵銷。

二零一二財政年度融資活動所得現金淨額為港幣7,970萬元，現金流入淨額主要包括新增銀行借貸港幣8億元及分拆後集團墊款港幣4.551億元，惟部份被向分拆後集團還款港幣11.615億元所抵銷。

二零一一財政年度用於融資活動之現金淨額為港幣6,150萬元，現金流出淨額主要包括向分拆後集團還款港幣7.783億元，惟部份被新增銀行借貸港幣5.8億元及分拆後集團墊款港幣1.546億元所抵銷。

二零一零財政年度來自融資活動之現金淨額為港幣16.275億元，現金流入淨額主要包括分拆後集團墊款港幣18.498億元，惟部份被向分拆後集團還款港幣2.045億元所抵銷。

營運資金充足

董事確認，計及全球發售估計所得款項淨額、可用銀行借貸及營運所得現金流量後，我們有足夠營運資金應付本招股章程日期起計至少未來12個月的需要。

資本風險管理、資本開支及承擔

資本風險管理

本集團管理資金以確保本集團各實體可持續經營，同時透過維持債務與權益平衡為股東帶來最大回報。營業紀錄期間，本集團整體策略不變。本集團的資本架構包括銀行借貸及本公司股權持有人應佔權益(包括股本、保留溢利及其他儲備)。

董事定期檢討資本架構，作為此檢討工作的一部分，董事基於資金供應評估主要項目的預算。根據經營預算，董事將考慮各類資金的有利與不利因素，並透過派付股息、發行新股份及發行新債券平衡其整體資本架構。

資本開支

二零一零財政年度、二零一一財政年度及二零一二財政年度，我們的資本開支分別為港幣3.156億元、港幣2.57億元及港幣2.305億元。二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，我們的資本開支分別為港幣7,730萬元及港幣38.725億元。過往我們的資本開支主要包括投資物業增加、物業、機械及設備增加及發展中物業增加。營業紀錄期間，建設樂天峯及收購合併物業產生大額資本開支。二零一三財政年度上半年，我們向銀行貸款港幣37億元用於支付合和中心二期的補地價。

財務資料

我們主要透過經營收入、應付分拆後集團之款項(合和的墊款)及銀行借貸支付資本開支。我們預期未來主要透過全球發售所得款項淨額、內部資源及／或外部銀行借貸為項目供資。

項目承擔／估計投資成本

合和中心二期

合和中心二期是我們新增的主要物業項目之一。我們於二零一二年六月二十六日收到合和中心二期的補地價要約，並於二零一二年七月二十五日接受該要約。我們於二零一二年十月向香港政府支付補地價約港幣37.26億元。根據目前計劃，該發展項目的估計總投資成本(包括補地價)約為港幣90億元。我們估計該項目將於二零一八年竣工。於本報表的最後可行日期二零一三年三月三十一日，該項目的已承擔投資額⁽¹⁾為港幣43.117億元，其中港幣42.351億元已由本集團附屬公司投入。基於當前發展計劃，本公司估計二零一三財政年度下半年、二零一四財政年度、二零一五財政年度、二零一六財政年度、二零一七財政年度、二零一八財政年度以及二零一九財政年度及其後的發展成本分別約為港幣4,000萬元、港幣2億元、港幣5.8億元、港幣10億元、港幣20億元、港幣10億元及港幣9,000萬元。有關估計付款安排取決於項目的施工進度。我們預期透過由全球發售的所得款項淨額、內部資源及／或外部銀行借貸為該發展項目供資。

皇后大道東200號項目

我們連同合營夥伴透過各自持有一半股權的宏置(皇后大道東200號項目的合營公司)共同擁有且正在發展位於灣仔的皇后大道東200號項目。皇后大道東200號項目的估計發展成本總額約為港幣90億元(本公司應佔其中50%)。於本報表的最後可行日期二零一三年三月三十一日，該項目的已承擔投資額⁽¹⁾約為港幣90億元。截至同日，我們已向宏置墊款港幣22.257億元，為項目發展成本提供融資。我們估計宏置會於二零一三財政年度最後一季、二零一四財政年度及二零一五財政年度及其後分別清償發展成本約港幣1.4億元、港幣14億元及港幣3億元。餘下的發展成本由宏置現有貸款融資中提取的銀行借貸提供資金。基於以上所述，我們預計不會向宏置額外墊款以結清餘下發展成本。我們於宏置的權益已抵押予若干銀行，就宏置獲授的銀行信貸作出擔保。過往，合和與我們就(其中包括)提供財務資助訂立多項安排。根據該等安排，合和目前為宏置相關貸款的擔保人。

根據我們與市建局及合營夥伴的協議，住宅銷售所得款項共計超過港幣62億元將由市建局與宏置平均攤分。該項目零售部份的淨租金收入由市建局與宏置按四六比例攤分。

附註：

(1) 已承擔投資額指已訂約的建築成本及土地成本。

財務資料

物業翻新

下表載列所示日期物業翻新情況：

| | 於六月三十日 | | | 於 |
|--------------|--------|-------|-------|---------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 二零一二年 |
| | 港幣百萬元 | | | 十二月三十一日 |
| 已訂約但未撥備..... | 0.5 | 4.6 | 11.5 | 23.1 |

或有負債

除上文「一項目承擔／估計投資成本」及本招股章程所披露者外，截至最後可行日期，我們並無未償還按揭、抵押、債權證、借貸資本、銀行借貸、透支、債券或其他同類債務、融資租賃或租購承擔、承兌債務或承兌信貸、擔保或其他重大或有負債。

主要財務比率

下表載列所示期間我們的主要財務比率：

| | 財政年度 | | | 二零一三 |
|-------------------------------|--------|--------|--------|-------------|
| | 二零一零年 | 二零一一年 | 二零一二年 | 財政年度 上半年 |
| 流動率 ⁽¹⁾ | 35.4% | 35.9% | 24.6% | 9.6% |
| 經調整流動率 ⁽²⁾ | 696.4% | 375.9% | 240.4% | 233.1% |
| 資本負債比率 ⁽³⁾ | — | 2.6% | 5.7% | 10.1% |
| 總債務與權益比率 ⁽⁴⁾ | — | 5.5% | 11.4% | 17.1% |
| 淨債務與權益比率 ⁽⁵⁾ | — | 5.1% | 11.3% | 17.0% |
| 股本回報率 ⁽⁶⁾⁽⁸⁾ | 68.4% | 45.9% | 22.7% | 47.4% |
| 資產回報率 ⁽⁷⁾⁽⁸⁾ | 23.5% | 21.6% | 11.4% | 28.0% |

附註：

- (1) 流動率按流動資產總額除以流動負債總額計算。
- (2) 經調整流動率界定為不包括應付分拆後集團之款項及應收分拆後集團之款項的流動率。
- (3) 資本負債比率按銀行借貸總額除以資產總額計算。
- (4) 總債務與權益比率按銀行借貸總額除以總權益計算。
- (5) 淨債務與權益比率按淨債務(銀行借貸總額扣減銀行結餘及現金)除以總權益計算。
- (6) 股本回報率按年／期內溢利除以總權益計算。
- (7) 資產回報率按年／期內溢利除以總資產計算。
- (8) 二零一三財政年度上半年的回報率並非全年數字。

流動率

二零一零財政年度、二零一一年財政年度、二零一二年財政年度及二零一三財政年度上半年，我們的流動率分別為35.4%、35.9%、24.6%及9.6%。流動率於二零一零財政年度至二零一一年財政年度保持相對穩定。流動率由二零一一年財政年度的35.9%降至二零一二年財政年度的24.6%，主要是由於應收分拆後集團之款項減少及歸類為持作出售之資產減少導致流動資產總額下降所致。流動率於二零一三財政年度上半年降至9.6%，主要是由於應收分拆後集團之款項結清導致流動資產總額減少，加上應付分拆後集團之款項增加。

經調整流動率

二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度及二零一三財政年度上半年，我們的經調整流動率分別為696.4%、375.9%、240.4%及233.1%。二零一零財政年度至二零一一財政年度經調整流動率降低，主要是由於租務及其他按金與稅項負債增加所致。經調整流動率由二零一一財政年度的375.9%降至二零一二財政年度的240.4%，主要是由於銀行結餘及現金減少，加上稅項負債增加。經調整流動率於二零一三財政年度上半年降至233.1%，主要是由於歸類為持作出售之資產減少，加上租務及其他按金增加。

資本負債比率

二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度及二零一三財政年度上半年，我們的資本負債比率分別為零、2.6%、5.7%及10.1%。二零一零財政年度的資本負債比率為零是由於我們於該期間並無銀行借貸。我們的資本負債比率由二零一一財政年度的2.6%增至二零一二財政年度的5.7%，再增至二零一三財政年度上半年的10.1%，主要是由於用作為本集團資本開支提供融資及為宏置墊款的外部借貸增加。

總債務與權益比率

二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度及二零一三財政年度上半年，我們的總債務與權益比率分別為零、5.5%、11.4%及17.1%。二零一零財政年度的總債務與權益比率為零是由於我們於該期間並無銀行借貸，而二零一零財政年度至二零一三財政年度上半年有所增加，主要是由於為本集團資本開支提供融資及為宏置墊款的外部借貸增加。

淨債務與權益比率

二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度及二零一三財政年度上半年，我們的淨債務與權益比率分別為零、5.1%、11.3%及17.0%。二零一零財政年度的淨債務與權益比率為零是由於我們於該期間並無銀行借貸，而二零一零財政年度至二零一三財政年度上半年有所增加，主要是由於用作為本集團資本開支提供融資及為宏置墊款的外部借貸增加。

股本回報率

二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度及二零一三財政年度上半年，我們的股本回報率分別為68.4%、45.9%、22.7%及47.4%。我們的股本回報率由二零一零財政年度的68.4%降至二零一一財政年度的45.9%，主要是由於我們的儲備增加導致權益總額增加。我們的股本回報率由二零一一財政年度的45.9%進一步降至二零一二財政年度的22.7%，主要是由於已落成投資物業公平值收益較上一年減少導致年內溢利下降。我們於二零一三財政年度上半年的股本回報率為47.4%，主要是由於已落成投資物業及發展中投資物業(即土地變換後合和中心二期商業部份)公平值收益增加。

資產回報率

二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度及二零一三財政年度上半年，我們的資產回報率分別為23.5%、21.6%、11.4%及28.0%。我們的資產回報率由二零一零財政年度的23.5%降至二零一一財政年度的21.6%，主要是由於已落成投資物業及應收分拆後集團之款項增加。我們的資產回報率由二零一一財政年度的21.6%降至二零一二財政年度的11.4%，主要是由於二零一二財政年度已落成投資物業的公平值收益下降，加上已落成投資物業及應收共同控制實體款項增加。我們於二零一三財政年度上半年的資產回報率為28.0%，主要是由於已落成投資物業及發展中投資物業(即土地變換後合和中心二期商業部份)公平值收益增加。

財務資料

資產負債表外安排

除上文「或有負債」一節所披露者外，我們並無訂立其他重大資產負債表外安排或承諾為任何第三方的還款責任提供擔保。我們並無在向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援，或與我們訂立租賃、對沖或研發服務的未合併實體中擁有任何可變權益。

關連方交易

董事確認，關連交易均按一般商業條款進行，對本集團公平合理且符合股東及本集團整體利益。

更多詳情請參閱「關連交易」及「附錄一 — 會計師報告」附註31。

物業權益及物業估值

我們的物業權益詳情載於「附錄四 — 物業估值」。本集團於二零一三年三月三十一日的物業權益已由戴德梁行估值。戴德梁行發出的估值概要及估值證書載於「附錄四 — 物業估值」。

下表載列所示期間我們的物業權益及物業估值。

| | 港幣百萬元 |
|---|----------|
| 於二零一二年十二月三十一日之賬面值 | |
| 已落成投資物業 | 25,729.4 |
| 物業、機械及設備之酒店及其他物業 | 485.3 |
| 發展中物業 | 6,387.4 |
| 擬發展物業 | 571.8 |
| 應佔共同控制實體所持物業權益(包括應收共同控制實體款項) | 2,211.1 |
| 歸類為持作出售之投資物業 | 982.3 |
| | 36,367.3 |
| 減：二零一三年一月一日至二零一三年三月三十一日之出售淨額 ⁽¹⁾ | (179.4) |
| 減：未計入物業估值報告之未披露合併物業價值 | (224.5) |
| 加：分佔共同控制實體銀行借貸 | 1,513.0 |
| 加：估值盈餘 ⁽²⁾ | 8,131.4 |
| 二零一三年三月三十一日本集團應佔估值 | 45,607.8 |

附註：

(1) 包括已簽訂買賣協議但截至二零一三年三月三十一日尚未竣工的物業。

(2) 估值盈餘指：

| | |
|-----------------------------|---------|
| 二零一三年一月一日至二零一三年三月三十一日之公平值收益 | |
| 已落成投資物業 | 1,026.3 |
| 發展中物業之投資物業部份 | 47.0 |
| 按公平值而非成本入賬之物業的估值盈餘 | |
| 物業、機械及設備之酒店部份 | 3,104.6 |
| 發展中物業之酒店部份 | 2,496.7 |
| 物業、機械及設備之自用物業 | 536.6 |
| 擬發展物業 | 226.8 |
| 共同控制實體持有之物業的估值盈餘 | 693.4 |
| | 8,131.4 |

市場及其他風險的定性及定量披露

我們面對的主要風險為市場及其他風險，包括利率風險、信貸風險及流動資金風險。董事已檢討並同意管理各類風險的政策，該等風險概述如下：

市場風險

利率風險

我們面對應收共同控制實體款項及與分拆後集團的免息往來款項所涉的公平值利率風險。上市前，我們的政策是維持該等結餘免息，以控制現金流量利率風險。我們預期上市前應付分拆後集團之款項將悉數撥作資本，因此會大幅減少我們的流動負債。

我們因若干銀行借貸受香港銀行同業拆息變動影響而涉及現金流量利率風險。我們的現金流量利率風險主要集中於香港銀行同業拆息波動。

我們預期銀行結餘所涉利率風險依然不大。

利率風險敏感度分析

由於整個營業紀錄期間現行市場利率波動有限，董事預期未來十二個月內市場利率波動不大，並認為我們面對的現金流量利率風險甚微，因此並無呈報敏感度分析。

信貸風險

交易對手未能履行責任而導致我們蒙受財務損失的最大信貸風險相當於合併財務狀況表所載相關已確認金融資產的賬面值。

我們的信貸風險主要來自應收共同控制實體及分拆後集團的款項、貿易應收賬款及銀行結餘。為盡量減少貿易應收賬款的信貸風險，本集團管理層採取監控程序，確保採取跟進措施收回逾期債項。此外，我們於各報告期終檢討各個別債項的可收回金額，確保對不可收回金額計提足夠減值虧損撥備。就此而言，本公司董事認為我們的信貸風險已大幅降低。

我們的管理層負責與合營夥伴共同控制宏置的財務及經營活動，確保宏置維持良好的財務狀況，減少有關信貸風險。

分拆後集團的財務狀況良好，因此應收分拆後集團之款項的信貸風險不大。

除應收分拆後集團及共同控制實體款項外，我們並無重大集中信貸風險，所涉風險分散於多名交易對手及客戶。

交易對手為聲譽良好的銀行，因此流動資金的信貸風險不大。

流動資金風險

二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日，我們的總資產減流動負債分別為港幣79.053億元、港幣120.866億元、港幣136.629億元及港幣255.068億元。二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，流動負債淨額分別為港幣60.691億元、港幣64.999億元、港幣79.065億元及港幣99.986億元。

管理流動資金風險方面，我們監控並維持現金及與現金等價物於管理層認為足以應付本集團經營及足以減少現金流量波動之影響的水平。管理層監控分拆後集團所授貸款融資的使用情況。

二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的銀行借貸分別約港幣5.8億元、港幣13.8億元及港幣37億元，於一年內到期，我們預計並可酌情要求分拆後集團根據我們與相同貸款人的現有貸款融資並按相若條款，於報告期終後將有關款項續期至少十二個月。因此，有關款項分類為非流動負債，並列入「附錄一 — 會計師報告」附註33流動資金風險表中「1至5年」之時限範圍。

有關我們金融負債合約到期日的更多詳情，請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註33。

股息政策

我們將於任何特定年度根據本集團的財務狀況、當時的經濟環境以及有關未來宏觀經濟環境及業務表現的預期評估股息政策及已宣派股息。董事會基於本集團盈利、現金流量、財務狀況、資本及其他儲備需求、附屬公司現金股息派發情況以及任何董事會認為有關的其他條件酌情決定是否派付股息。派付股息亦可能受法律限制及我們及／或附屬公司已經或日後可能簽訂的融資及其他協議所規限。本公司自註冊成立日期以來並無宣派任何股息。

本集團現時旗下公司於二零一三年四月二十九日向分拆後集團派息港幣1億元。向分拆後集團宣派的股息已計入應付分拆後集團之款項，將根據資本化發行全數撥充資本。另外，二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度及二零一三財政年度上半年，本集團若干附屬公司向分拆後集團分別派付港幣1.575億元、港幣3.239億元、港幣12.569億元及港幣7.44億元。然而，我們無法保證任何年度本公司股權持有人應佔溢利中會有任何部份將作為股息分派，亦無法保證會否派付任何股息。

可分派儲備

截至最後可行日期，本公司並無可分派儲備。本公司的可分派儲備將隨日後獲得任何純利而增加，亦會因任何淨虧損或分派而減少。

上市支出

截至二零一二年十二月三十一日，本集團概無重大上市支出。估計全球發售的相關上

財務資料

市總支出(不包括包銷佣金)約為港幣5,800萬元，其中約港幣2,000萬元將自損益扣除，約港幣3,800萬元將資本化為遞延支出，預計成功上市後將根據相關會計準則自權益撇銷。

未經審核備考經調整合併有形資產淨值

以下為根據上市規則第4.29條編製的有關本公司股權持有人應佔本集團合併有形資產淨值之未經審核備考財務資料，僅供說明假設全球發售已於二零一二年十二月三十一日進行而對該日本公司股權持有人應佔本集團合併有形資產淨值的影響。

本未經審核備考經調整合併有形資產淨值報表僅供說明之用，鑒於其假設性質，未必能真實反映二零一二年十二月三十一日或任何其後日期(包括全球發售完成後)本公司股權持有人應佔本集團合併有形資產淨值。

| | 二零一二年 十二月 三十一日 本公司 股權持有人 應佔本集團 經審核合併 有形資產 淨值 ⁽¹⁾ | 全球發售 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾ | 本公司 股權持有人 應佔本集團 未經審核 備考經調整 合併有形 資產淨值 | 未經審核 備考經調整 每股 有形資產 淨值 ⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾ |
|----------------------|---|-------------------------------------|--|--|
| | 港幣 (百萬元) | 港幣 (百萬元) | 港幣 (百萬元) | 港幣元 |
| 資本化發行前 | | | | |
| 按發售價每股發售股份 | | | | |
| 港幣15.30元計算 | 21,618 | 5,014 | 26,632 | 19.87 |
| 按發售價每股發售股份 | | | | |
| 港幣17.80元計算 | 21,618 | 5,843 | 27,461 | 20.49 |

附註：

- (1) 二零一二年十二月三十一日本公司股權持有人應佔本集團經審核合併有形資產淨值摘錄自「附錄一一會計師報告」所載會計師報告，基於本公司股權持有人應佔本集團經審核合併有形資產淨值計算。
- (2) 全球發售估計所得款項乃按指示性發售價分別每股發售股份港幣15.30元至港幣17.80元計算，並已扣除本公司應付包銷佣金及費用(假設無支付酌情獎金)及其他相關開支，亦不計及(i)可能根據發行授權而發行的任何股份及(ii)可能根據回購授權而購回的任何股份。
- (3) 未經審核備考經調整每股合併有形資產淨值乃基於已發行合共1,340,000,000股股份(包括為支付本集團向分拆後集團收購本集團旗下公司股權所應付代價而發行的1,000,000,000股股份及將會根據全球發售所發行的340,000,000股股份，猶如全球發售已於二零一二年十二月三十一日完成)計算，惟不計及(i)將會根據資本化發行所發行的股份，(ii)可能根據發行授權而發行的任何股份及(iii)可能根據回購授權而購回的任何股份。
- (4) 並無就本集團於二零一二年十二月三十一日後的任何經營業績或其他交易而對二零一二年十二月三十一日本公司股權持有人應佔本集團經審核合併有形資產淨值作出任何調整。具體而言，上表所列未經審核備考經調整合併有形資產淨值並無就說明資本化發行的影響而作出調整以反映資本化發行的影響。受全球發售完成所規限並且同時在全球發售完成時，本公司會向Boyen Investments發行500,000,000股股份。該等股份將入賬列作繳足股份，方式為將發行當日本集團所欠分拆後集團的未償還集團內公司間貸款淨額悉數撥充資本。二零一二年十二月三十一日本集團所欠分拆後集團的港幣106.060億元已於下表就資本化發行的影響作出調整以便說明。資本化發行後未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃假設全球發售(有關全球發售估計所得款項淨額的解釋見上文附註(2))及資本化發行已於二零一二年十二月三十一日完成而已發行1,840,000,000股股份(包括為支付本集團向分拆後集團收購本集團旗下公司股權所應付代價而發行的1,000,000,000股股份、將會根據全球發售所發行的340,000,000股股份及將會根據資本化發行所發行的500,000,000股股份)計算。實際資本化金額將基於資本化發行當日的未償還餘額而定。

財務資料

| | 資本化發行後 本公司股權持有人 應佔本集團未經審核 備考經調整合併 有形資產淨值 | 資本化發行後 未經審核備考 經調整每股 有形資產淨值 |
|---|--|-------------------------------------|
| | 港幣 (百萬元) | 港幣元 |
| 資本化發行後 | | |
| 按發售價每股發售股份港幣15.30元計算..... | 37,238 | 20.24 |
| 按發售價每股發售股份港幣17.80元計算..... | 38,067 | 20.69 |
| (5) 根據「附錄四—物業估值」所載二零一三年三月三十一日的物業估值報告，本集團應佔物業權益於二零一三年三月三十一日有重估盈餘約港幣81.314億元(詳情請參閱上文「一物業權益及物業估值」)，即該等物業市值超逾賬面值的金額。未經審核備考經調整合併有形資產淨值並無計及持作自用物業及酒店物業之重估盈餘，且本集團日後亦不會將該項盈餘列入財務報表。倘該項二零一三年三月三十一日的重估盈餘計入本集團日後的財務報表，將須自損益額外扣除年度折舊約港幣1.361億元。 | | |

未經審核備考每股預測盈利⁽¹⁾

以下未經審核備考每股預測盈利乃按下文附註編製，以說明假設全球發售已於二零一二年七月一日完成的影響。未經審核備考每股預測盈利的編制僅供說明之用，鑒於其假設性質，未必可真實反映本集團截至二零一三年六月三十日止年度或日後任何期間的財務業績。

本公司股權持有人應佔預測綜合純利

(不計及投資物業公平值收益) 不少於港幣4.2億元
 投資物業公平值收益 港幣111.43億元

本公司股權持有人應佔預測綜合純利

(計及投資物業公平值收益) 不少於港幣115.63億元

資本化發行前未經審核備考每股預測盈利⁽²⁾

— 預測溢利(不計及投資物業公平值收益) 不少於每股港幣0.31元
 — 預測溢利(計及投資物業公平值收益) 不少於每股港幣8.63元

附註：

- (1) 截至二零一三年六月三十日止年度本公司股權持有人應佔預測綜合純利乃摘錄自「附錄二—未經審核備考財務資料」及「附錄三—溢利預測」，該溢利預測的編製基準與假設概述於「附錄三—溢利預測」。董事根據本集團截至二零一二年十二月三十一日止六個月經審核業績、基於本集團截至二零一三年三月三十一日止三個月管理賬目所計算的未經審核業績以及本集團截至二零一三年六月三十日止餘下三個月的預測業績編製上述溢利預測。上述溢利預測的編製基準在各重大方面均與會計師報告(全文載於「附錄一—會計師報告」)附註3所載本集團現時所採納的會計政策一致。
- (2) 資本化發行前未經審核備考每股預測盈利按截至二零一三年六月三十日止年度本公司股權持有人應佔預測綜合純利除以1,340,000,000股股份(包括為支付本集團向分拆後集團收購本集團旗下公司股權所應付代價而發行的1,000,000,000股股份及將會根據全球發售所發行的340,000,000股股份，猶如該等股份已於二零一二年七月一日發行)計算。該計算計及的股份數目包括本招股章程日期已發行股份及根據全球發售將發行的股份，惟並不計及(i)將會根據資本化發行所發行的股份，(ii)可能因行使超額配股權或發行授權而發行的任何股份以及(iii)可能根據回購授權而購回的任何股份。
- (3) 倘計及資本化發行，是項計算所用的股份數目將增至1,840,000,000股股份(包括為支付本集團向分拆後集團收購本集團旗下公司股權所應付代價而發行的1,000,000,000股股份、將會根據全球發售所發行的340,000,000

財務資料

股股份及將會根據資本化發行所發行的500,000,000股股份，猶如全球發售及資本化發行已於二零一二年七月一日完成），惟僅供說明。下表載列按截至二零一三年六月三十日止年度本公司股權持有人應佔預測綜合純利除以1,840,000,000股股份計算的資本化發行後未經審核備考每股預測盈利：

資本化發行後未經審核備考每股預測盈利

| | |
|----------------------------|--------------|
| — 預測溢利(不計及投資物業公平值收益) | 不少於每股港幣0.23元 |
| — 預測溢利(計及投資物業公平值收益) | 不少於每股港幣6.28元 |

敏感度分析

下表列示截至二零一三年六月三十日止年度，本公司股權持有人應佔預測綜合純利對投資物業(不包括持作出售之投資物業)公平值不同增加／(減少)幅度的敏感度：

| 投資物業 ⁽¹⁾ 公平值變動百分比 | -5% | -10% | 5% | 10% |
|------------------------------|---------|---------|--------|--------|
| 對我們股權持有人應佔 | | | | |
| 截至二零一三年六月三十日止年度 | | | | |
| 目標預測純利的影響(港幣百萬元) ... | (1,581) | (3,163) | 1,581 | 3,163 |
| 本集團截至二零一三年六月三十日止 | | | | |
| 年度的純利將為(港幣百萬元) | 9,982 | 8,400 | 13,144 | 14,726 |
| 純利的(減少)增加百分比 | (13.7%) | (27.4%) | 13.7% | 27.4% |

附註：

(1) 不包括持作出售之投資物業。

我們採用較基本情況增減5%及10%的幅度進行上述敏感度分析，分析內容包括二零一三財政年度(i)合和中心、QRE Plaza、GardenEast、我們所持胡忠大廈的權益、九展中心及悅來坊等本集團已落成投資物業的公平值變動；(ii)入賬列作投資物業的合和中心二期商業部份的公平值變動；及(iii)應佔入賬列作投資物業的皇后大道東200號項目商業部份的公平值變動。

上述敏感度分析並無計及本集團持作出售之投資物業樂天峯公平值變動的影響。考慮到豪華住宅市場近期一直保持相對穩定，估計樂天峯的公平值不會有重大變動。

其他資料請參閱「風險因素 — 我們的投資物業因公平值變動產生的損益可能不時波動並可能於日後大幅減少，或會對我們的盈利能力及財務狀況有重大不利影響」。

上述說明僅供參考，任何變動均可能超出舉例範圍。上述敏感度分析並未涵蓋所有情況。儘管我們已就溢利預測考慮我們認為對二零一三財政年度投資物業公平值變動的最佳估計，惟有關時間的投資物業公平值實際變動可能會與我們的估計有重大差異，取決於市況及其他超出我們控制的因素。

董事預計本集團截至二零一三年六月三十日止三個月的業務與市況不會有重大不利轉變，因而估計該期間投資物業的市值不會大幅有重大變動。

並無其他根據上市規則須作出的披露

除「一 資本風險管理、資本開支及承擔 — 項目承擔 / 估計投資成本 — 皇后大道東200號項目」所披露者外，我們確認，截至最後可行日期並無發現任何可能須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。

董事確認並無重大不利變動

董事確認彼等已對本公司進行充分盡職調查，確保二零一二年十二月三十一日直至本招股章程日期，我們的財務或業務狀況或前景並無重大不利變動，且二零一二年十二月三十一日以來並無發生可能嚴重影響「附錄一 — 會計師報告」所載資料的任何事件。