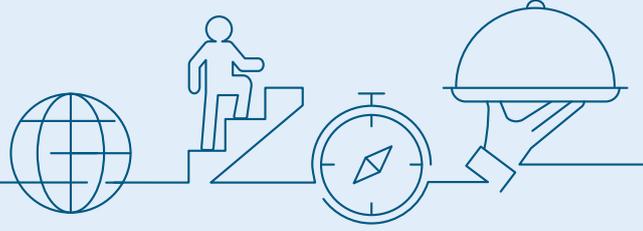


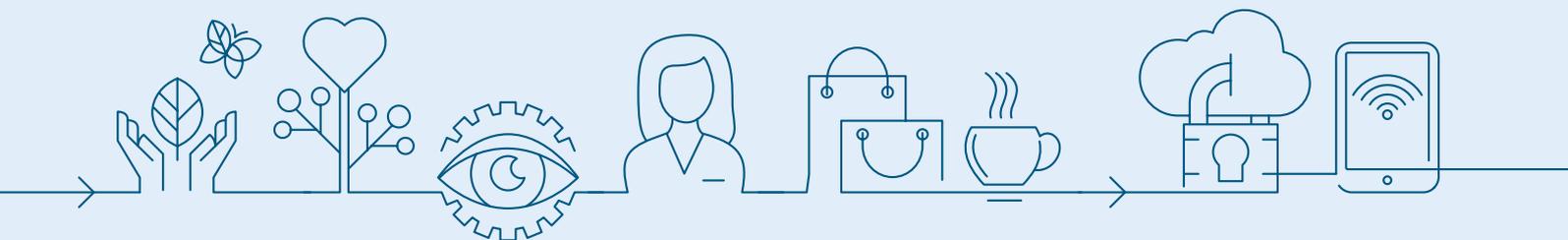


2019 年報

恒隆地產有限公司

股份代號：00101





恒隆地產有限公司（股份代號：00101）和恒隆集團有限公司（股份代號：00010）
2019財政年度年報一脈相承、貫徹表達集團的五大發展策略以實現業務可持續
發展——以客為尊、建立恒隆的品牌體驗、加強科技應用、堅定執行策略
及堅守恒隆核心價值。

兩本報告的封面採用相連設計，分別展示於報告年度內開幕的昆明恒隆廣場，以及
完成資產優化計劃、重新開幕的香港山頂廣場兩個重點項目，反映集團於內地及
香港兩地共同發展的策略。封面同時突顯人與優美獨特建築物的融合及互動，展現
恒隆所設計、興建及管理的物業項目，在五大發展策略配合下，能全面滿足以至
超越客戶需求。此外，貫連整份報告的內容及細膩設計，反映恒隆致力追求卓越、
上下同心為股東及持份者創優增值。

公司簡介

恒隆地產有限公司（股份代號：00101）是恒隆集團有限公司（股份代號：00010）的地產業務機構。2020年為恒隆集團成立60周年，標誌着我們在業務發展上的重要里程碑。

作為香港及中國內地頂級的地產發展商，我們多元化的物業組合覆蓋香港和九個內地城市——上海、瀋陽、濟南、無錫、天津、大連、昆明、武漢及杭州，而所有內地項目均以「恒隆廣場」命名。

我們矢志發展成為備受尊崇的全國性商業地產發展商，推展內地業務並持續投資於公司扎根所在的香港。我們力求在具增長潛力的城市購得最佳地段，並委聘頂尖的建築公司，以精心設計發展優質物業。



在公司五大發展策略的指導下，以客為尊的理念是我們核心的業務宗旨；我們更善用科技優勢並通過妥善執行以提升客戶對恒隆品牌的體驗。優秀企業管治繼續成為集團理念的基石，我們致力確保誠信及道德操守植根於企業文化之中，不僅在最高層面落實，更將其融入於日常營運當中。

在母公司的堅實基礎上，我們將繼續與股東及持份者緊密合作，共同為公司和我們服務的各個社區建構可持續發展的未來。



目錄

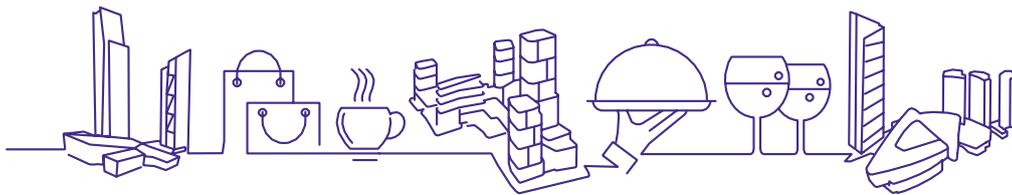
6	財務摘要	113	風險管理	160	財務報表
8	2019摘要	117	企業管治報告	226	十年財務概覽
16	董事長致股東函	139	董事簡介	228	詞彙
46	業務回顧	145	主要行政人員簡介	230	公司資料
89	財務回顧	148	董事局報告	231	財務日誌
102	可持續發展	155	獨立核數師報告	232	上市資料

實現業務
可持續增長



以客為尊

五策



建立恒隆的
品牌體驗

加強科技應用

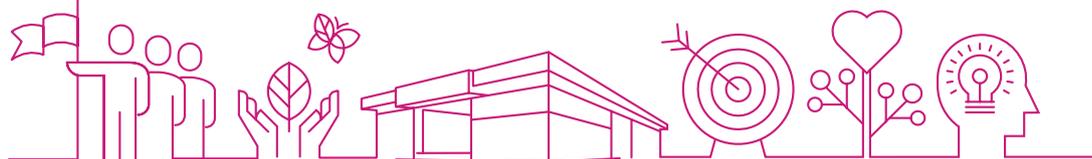


大



堅定執行策略

略



堅守恆隆核心價值

6 財務摘要

業績

截至12月31日止年度

以港幣百萬元計算（除另有註明）	2019	2018
收入		
物業租賃	8,556	8,181
內地	4,544	4,244
香港	4,012	3,937
物業銷售	296	1,227
收入總計	8,852	9,408
股東應佔純利	6,172	8,078
物業租賃	6,036	7,346
物業銷售	136	732
股息	3,418	3,374
股東權益	138,669	137,561
每股資料		
盈利	\$1.37	\$1.80
股息		
總計	\$0.76	\$0.75
中期	\$0.17	\$0.17
末期	\$0.59	\$0.58
股東應佔資產淨值	\$30.8	\$30.6
財務比率		
派息比率		
總額	55%	42%
物業租賃	57%	46%
淨債項股權比率	17.8%	10.4%
債項股權比率	20.1%	19.0%

基本業績

截至12月31日止年度

以港幣百萬元計算（除另有註明）	2019	2018
股東應佔基本純利	4,474	4,093
物業租賃	4,338	3,361
物業銷售	136	732
每股盈利 (附註1)	\$0.99	\$0.91
派息比率 (附註1)		
總額	76%	82%
物業租賃	79%	100%

附註：

1. 有關計算乃根據股東應佔基本純利計算。

物業租賃收入

整體



基本純利



內地



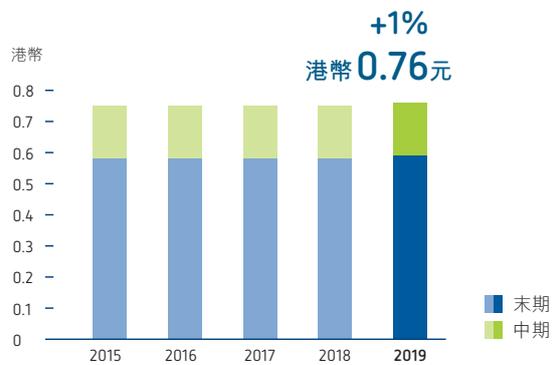
股東應佔每股資產淨值



香港



每股股息



主要發展項目



山頂廣場

商場已完成為期兩年的
資產優化計劃，並於
2019年8月重新開業



昆明恒隆廣場

商場及辦公樓於2019年8月正式開業



無錫恒隆廣場

第二座辦公樓於
2019年8月正式
啟用



瀋陽市府恒隆廣場

恒隆地產的首個酒店項目——
瀋陽康萊德酒店於2019年9月
盛大開幕



杭州恒隆廣場

動土儀式於2019年9月
舉行，標誌着恒隆於
內地的第11個大型商
業項目正式啟動

顧客服務及體驗



上海恒隆廣場

於2019年11月舉行群星匯聚的Home to Luxury盛裝派對，吸引接近3,000名嘉賓及「恒隆會」尊貴會員出席，成功打破單日零售額記錄



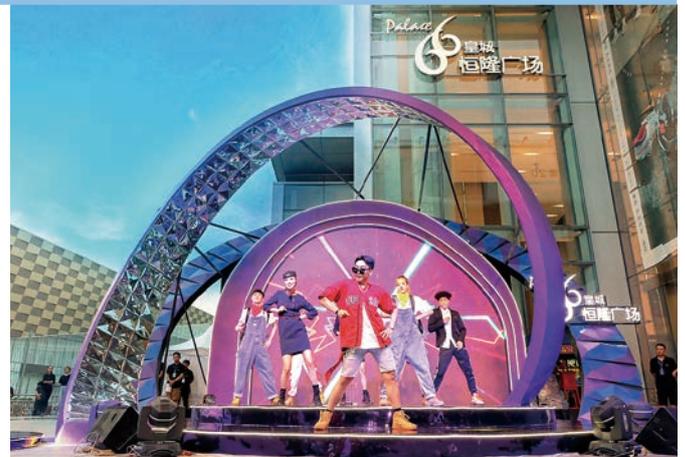
瀋陽市府恒隆廣場

於2019年12月舉辦豪華的「溢光冬境」派對以慶祝商場的周年紀念日，吸引超過1,000名業務合作夥伴、政府官員、租戶及顧客參與



「恒隆潮流實驗室」、 「一起約飯吧」及 「想YAO音樂節」

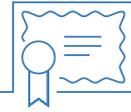
在多個商場舉辦的
三個推廣活動，
令零售額大幅增長



天津恒隆廣場

加以復修及保留浙江興業銀行大樓原址大部分的內部建築特色，並把其融入於設計之中，令這座歷史地標搖身一變成為星巴克臻選位於天津恒隆廣場的旗艦店，打造時尚的顧客體驗

員工嘉許



Hang Lung CEO Award

此為一項新設立的獎勵計劃，以恒隆企業文化的四大行為作準則，旨在表揚表現優秀的項目，同時鼓勵團隊合作和跨部門協作



2019年度「綠寶石客戶服務獎」

此年度獎項現已踏入第五屆，旨在表彰提供出色客戶服務的前線員工，發揚以客為尊及「多做一點 前瞻一里」的精神

社區合作



「恒隆一心」義工隊

義工隊在香港和內地舉辦了104項義工活動，義工服務時數超過13,500小時



「恒隆·築跡——年輕建築師計劃 2019-2020」

吸引來自66間中學的330名學生參與，讓他們在一個學年期間展開成為年輕建築師的旅程

獎項及表彰



恒生可持續發展企業指數系列 2019 - 2020成份股

恒生可持續發展企業指數系列

恒隆連續十年榮獲恒生可持續發展企業指數及恒生（內地及香港）可持續發展企業指數「AA」評級之成分股

MEMBER OF
Dow Jones Sustainability Indices
In Collaboration with RobecoSAM

道瓊斯可持續發展亞太指數

恒隆連續第三年獲納入為道瓊斯可持續發展亞太指數成員



G R E S B
☆☆☆☆ 2019

全球房地產可持續性基準

榮獲全球房地產可持續性基準三星表現評級及資料披露「A」評級

2019年亞洲最佳企業僱主獎 (中國區)

榮獲權威人力資源雜誌《HR Asia》頒發獎項予員工投入度高和工作環境文化優良的公司



最佳投資者關係公司 (大型股) 大獎

香港投資者關係協會舉辦的第五屆香港投資者關係大獎



《財資》2019年度最佳ESG企業白金獎

由國際知名財經媒體《財資》舉辦的獎項，以表揚上市公司在企業管治、企業社會責任和投資者關係上的卓越表現





以客為尊





上海恒隆广场





陳啟宗
董事長

業績及股息

截至2019年12月31日止年度內，由於我們幾乎沒有售出任何香港住宅單位，收入減少6%至港幣88.52億元。股東應佔純利下降24%至港幣61.72億元。每股盈利相應下降至港幣1.37元。

倘扣除物業重估收益的影響，股東應佔基本純利上升9%至港幣44.74億元。每股基本盈利相應增加至港幣0.99元。

董事局建議派發末期股息每股港幣5角9仙，於2020年5月20日派發予於2020年5月7日名列股東名冊的股東。如獲股東批准，截至2019年12月31日止年度的每股股息總額為港幣7角6仙。

每股股息增派一仙的緣由需做一些說明。在2015年底，董事局認為妥當起見應向股東傳達一個明確的信號，即我們的市場已經非常疲弱，且很可能會持續。股息減少一仙對我們的現金流其實毫無實質影響。

其實，早在2011年中，我們就開始感覺到市場有一股寒意。到2012年底，那些市場觸覺敏銳的人已知寒冬正悄然而至。到了2013年，經濟明顯放緩已是眾所周知。在2014至2015年，經濟下滑情況嚴重，以至無人指望會迅速復甦。無人知道何時會春回大地，我們亦然。正在那個時刻，董事局認為有必要向市場發出信息。我們相信這是唯一負責任的做法。此後又過了兩年，經濟才開始復甦。

我們特意減派股息後發生的事，顯示了投資者與管理層之間的看法存在分歧。後者主要關心公司的長遠健康，以負責任的態度行事，顧及所有持份者，

尤其是我們的股東。另一方面，大部份投資者主要着眼短期（有時甚至是極短線）的考量，即投資回報，包括股價表現和股息，這是可以理解的。

令人驚訝的是，減少一仙股息竟惹得那麼多股東不悅。或許他們心理上不好受，因為在過去至少30年，我們只曾減派股息兩次，一次是1988年，另一次是1999年，都是處於嚴峻的區域或環球金融和經濟動盪之中。投資者和分析員當時都明白我們的理據，也明白對現金流無實質影響，但他們就是不喜歡。這是許多人曾當面告知本人的。最常聽到的一句話是：「你甚麼時候會還我一仙？！」我們有注意到他們的意見，並樂意在時機成熟時聽從。

董事局認為這個時機到了。長久的熊市在2017年底或2018年初結束。在復甦兩周年之際，我們對業務的短期至中期前景充滿信心。我們充分認識到我們兩個市場的不確定因素——香港的社會動盪，及內地受中美貿易戰牽連。正如本人在上一份中期報告中提及後者一樣，本人會在這函件中的稍後部分分享對前者的看法。同在六個月前，在我們母公司恒隆集團有限公司（恒隆集團）的《董事長致股東函》中，本人也論述了中美之間牽涉更廣的爭端，及隨之而來的影響。

結論是，內地的消費，尤其是奢侈品零售，應該會繼續表現良好。事實上，全球兩個最大經濟體之間的紛爭，可能反而對我們的業務稍微有利。此外，我們預料內地物業組合的租金增長強勁，足夠彌補任何可能出現的香港租金減幅有餘。

由於我們的內地業務迎來盛夏，董事局認為現在是時候提高股息了。不過，我們必須在派息與未來支出之間取得平衡。未來數年，公司的年度資本支出將不會少。正如本人過去曾提及，我們正處於增長階段。在2019至2025年的七年間，我們每年將建成近380,000平方米、以世界級的商業空間為主。本人向讀者提出挑戰，想必尋遍世界各地也難找到另一地產商有如此數量的在建項目，就算有也是極少數。因此，我們應審慎運用資金，不應掉以輕心。

至於長期的派息政策，在審慎理財原則下，我們一直是多賺多派。我們儘可能傾向不減派息，相反，我們樂意看到股息以絕對金額值計算平穩或上升。

業務回顧

作為母公司恒隆集團的運營實體，本人半年前花了相當長的篇幅，闡述令我們的業務如此具吸引力之市場因素和商業模式因素。有些觀點本人在早些年已詳述過，讀者不妨參閱。一如以往，本人慣常在這函件中重點講述一些較直接影響我們業務上有關策略及營運的事項。由於我們未來的發展主要在內地，本人會探討一些可能影響我們的相關內地經濟及其他發展。至於在恒隆集團的《董事長致股東函》裏，本人傾向退後一步，着眼於可能會影響我們企業的宏觀環球事態，有時甚至會淺談這些事件背後的哲理緣由。純粹與香港有關的問題也會大多放在那裏。

忠實讀者都知道，本人十分認真看待這兩篇半年度的函件。定期與股東（及潛在股東）詳細交代可能影響公司的重大外部事件，本人視之為個人職責。當然，這是身為董事長除了本應報告基本公司信息以外的額外分析。不過，這溝通平台的本質可說是限閱的，即在某種意義上只限於對我們公司感興趣的讀者。然而，互聯網改變了現今世界。最近有位內地股東跟本人說，這樣的「私人信件」很少會得到如此廣泛的傳閱。事實上，這兩篇半年度的函件，已遠及投資界以外的眾多讀者，尤其是在內地。這並無不妥，因為本人不會為此而對自己的撰寫方法作絲毫調整。

縱使處於極不利的市場環境，管理層再次交出令人滿意的業績。儘管中美貿易糾紛最近達成了首階段協議，但兩國關係仍然如履薄冰。香港的社會動盪或許表面上平靜下來，但可接受的折衷解決方案依然未見影蹤。

因此，與其他擁有商業項目的香港地產商一樣，我們的租金收入也受到一定影響。受惠於2019年上半年的租金增長，我們還能在年內實現2%的按年升幅。幸好我們的內地業務增長強勁，足夠抵銷香港市場疲弱的影響有餘。以人民幣計，我們在香港以外地區多收12%的租金——上海為8%，其他城市為19%。撇除新開幕的物業，內地項目組合的租金收入增長了10%。



上海恒隆廣場

雖然我們內地辦公樓的租金收入只有溫和增長，但我們購物商場的租金則錄得較高的增幅。在上海，上海恒隆廣場的租金收入增幅達14%，而上海港匯恒隆廣場雖然現正進行資產優化計劃，主體只局部開放，但仍錄得6%升幅。撇除新開幕的昆明恒隆廣場，上海以外的六座購物商場中，有四座的收益均錄得雙位數增長，當中三座的收益增幅更達20%或以上——瀋陽皇城恒隆廣場20%，無錫恒隆廣場22%，以及大連恒隆廣場28%。濟南恒隆廣場的增幅亦有10%，甚至表現較為遜色的瀋陽市府恒隆廣場和天津恒隆廣場也分別錄得3%和4%的升幅。換言之，每個購物商場的租金收入都有所上升。

物業租賃營業溢利的成績令人振奮。由於香港和上海的項目都甚為成熟，兩地的營業溢利因此僅有輕微增幅。不過，在內地其他地方，增長卻十分驚人。這是一個甚好的徵兆，表示我們的營運效率已大大提升，即是成本已穩定或下降，同時收入持續長足

增長，而且升幅可觀。最理想的是，本人預期數字會繼續增長。

看看這組業績：營業溢利表現最差的購物商場（天津恒隆廣場）上升了13%，非常不錯。緊隨其後的是濟南恒隆廣場，增長了21%。其餘的表現都出類拔萃。按增幅由低至高排列，分別是瀋陽皇城恒隆廣場56%、無錫恒隆廣場59%、瀋陽市府恒隆廣場68%，而大連恒隆廣場則高達81%。

這些數字與收入升幅不相稱。這就是本人從前提及過我們業務的特色，即是開幕後的數年，成本增幅就算沒有被壓低，也會放慢下來，而租金收入則會持續攀升。這個逆向走勢一旦開始，相距只會越來越大，讓越來越多收入直接轉成純利。我們一直如此預計，只是2012至2017年的熊市使之推延。當市場在2018年初回暖時，我們就知道我們的購物商場業務很快會重拾正軌，在經濟復甦的第二年便兌現了。各個購物商場的租賃邊際利潤率都有提升。



上海港匯恒隆廣場

在香港這樣成熟的市場，我們的投資物業歷史較久，租賃邊際利潤率多年來一直維持在84%至85%左右。上海的兩座購物商場落成已有近20年，其數字一直徘徊在90%左右。縱然上海港匯恒隆廣場正進行資產優化計劃，但仍達85%。不久，它將會回到上海恒隆廣場的水平。

上海以外有三座購物商場的租賃邊際利潤率增至45%或以上：瀋陽皇城恒隆廣場和無錫恒隆廣場均達45%，而濟南恒隆廣場更達56%。所有其他物業的表現都有增長，尤其是大連恒隆廣場，其第二期佔總空間約13%，最近才開幕。我們把它逐步推出市場，推高了租出率，也大大拉高了租賃邊際利潤率。本人預期，我們所有發展項目都會朝這個理想趨勢前進，租出率和平均單位租金也是如此。

要了解內地市場有多強勁及我們在內地的表現，可從另一角度看看租金收入的持續增長。讓我們比較一下以下四組按年數據：2019年全年與2018年同期相比；2019年上半年與2018年同期相比；2019年下半年與2018年同期相比；最後是2019年下半年與同年上半年相比。無論在上海還是其他地方，所有數字都是正數。事實上，上海以外的物業全部四組數字都錄得雙位數增長，分別是19%、14%、24%和16%，而上海的數字分別為8%、4%、12%和9%。所有內地項目的整體增幅則分別為12%、7%、16%和11%。

當然，我們持續成功的關鍵是零售額。只有當租戶做更多生意，我們才能向他們收取更高租金。再一次，有關數據同樣令人鼓舞。撇除正進行資產優化計劃的上海港匯恒隆廣場及新開幕的昆明恒隆廣場，我們其他購物商場的租戶在2019年的營業額皆比前一年高。四座購物商場的銷售額增幅逾20%——瀋陽皇城恒隆廣場達20%，上海恒隆廣場和無錫恒隆廣場皆為21%，大連恒隆廣場更高達29%。

一個有關零售額的有趣現象是，單單上海恒隆廣場的零售額，已佔我們所有香港零售租戶總銷售額的90%以上。當上海港匯恒隆廣場完成資產優化計劃後全面投入營運，加上所有頂級時裝品牌進駐後，上海的租戶銷售總額很可能很快便會趕上我們香港的總額。更令人振奮的是，把所有上海以外的內地購物商場加起來，其銷售額已經超過了香港市場的80%。

由於每個城市的競爭環境和購買力不同，城市之間的單位租金差異很大。這就是為何香港至今仍遠遠高於所有內地城市。即使前者在未來數年不會下跌（這假設值得商榷，本人會在下一節再談），但兩地市場的差距幾乎無可避免地會繼續收窄。這對我們的業務來說是好事，因為我們一直大舉擴張內地業務。

換個角度看：如果我們過去沒有進軍內地市場，會是怎麼樣？多年來，由於對內地不穩定因素的擔憂，我們一直很謹慎，不出售過多香港投資物業。可是，近期本港動盪說明了香港市場也不見得那麼可靠。可以肯定的是，在兩地都有業務，即分散投資組合，我們起碼不會陷於最壞情況：即是把所有雞蛋放在一個籃子裏，要是籃底一穿，所有雞蛋都會無一倖存。

今年的財務賬目特別繁瑣。有幾項元素，有舊的也有新的，很容易把我們業績的真實情況混淆，只有非常細心的分析員才能充分地剖析我們的表現。管理層已竭盡全力，使之更易理解，我們也鼓勵所有讀者仔細閱讀這份年報。在這裏，本人請大家注意幾項關鍵要素。

近20年來，我們一直專注在內地興建商業物業，以賺取長期租金收入。因此，我們目前和未來的業績應主要按這部分的業務來衡量。而且，由於我們還有近半租金收入來自香港，香港租賃業務的表現短期內仍然重要。其他業務如物業銷售等應視作旁支，看我們業務表現時應撇除不計。畢竟，主要業務終究是主要業務。

精明的專業分析員一直以這種方式來評估我們，而本地報章報道則是另一回事。由於物業銷售對我們而言實為次要，且偶有成交，將有關收入與我們穩定的租金收入併起來看，只會令真相模糊。但由於香港大多數地產同業都主要依賴物業銷售，傳媒也以此衡量我們的表現。數十年來，我們已從那種模式轉型至投資主導的地產商。由於我們仍然偶爾銷售物業，傳媒因而感到困惑。我們明白期望

本地記者理解這種細微差別是徒勞的。儘管如此，在編製如本年報般的對外刊物時，管理層仍會盡最大努力令讀者明白。

另一個存在已久的問題就是貨幣換算。這同樣會嚴重地扭曲對我們營運狀況的正確評估。以港幣作為業績報告的貨幣單位，人民幣升值便會誇大我們的利潤，相反人民幣貶值時會帶來反效果，情況就如過去數年一樣。因此，要合理地評估我們的業務表現，應以當地貨幣單位來看，即以人民幣為單位來評估我們的內地租賃業務。由於現時我們的租金收入有一半以上都是人民幣，因此董事局一直有考慮以人民幣作為業績報告的貨幣單位。但是，到目前為止，我們認為仍未有充分理據作此變更。

今年的業績報告出現兩件略新的事項。首先是香港會計準則（HKAS 23）的變更。這改變在一年前已開始，本年報稍後章節亦會再作說明。簡而言之，利息支出的進一步資本化降低了目前的利息支出，從而提高了純利。

第二項是關於我們半年度重估投資資產。很多報道我們公司業績的分析員都知道，與同業相比，多年來用於估算我們物業價值的資本化率一直偏高。當考慮到我們的內地發展項目質量超卓，及其相應的盈利能力，這尤其不合理。同區次等大樓的實際銷售交易中使用甚低的資本化率，足以反覆證明這點。

我們外聘的估值師因此決定全面降低我們內地物業的資本化率。對於上海的兩座物業這尤其合理，因為兩者在近期的資產優化計劃後都表現出色。（儘管上海港匯恒隆廣場仍在翻新改造，但相當可能會如上海恒隆廣場般創出佳績。）

要為複雜的投資資產給予一個價值或數值，既是一門藝術，也是一門科學。雖然其方法，以我們的做法為例，必須嚴格和一致，但難免會涉及很多主觀決定。例如，估值的其中一環是估值師對我們未來收入流的預測，他可能會考慮到當前的中美貿易戰及其對租金增長的影響。另外，有關資產類別供應過剩等市場因素又如何？需要多大的競爭才會影響我們的租金議價能力？影響又有多大？這些都說明了估算出來的數字有多主觀。缺乏可比的銷售活動，任何的估值也不過是推測。就算同區有實際銷售，如何衡量不同建築物的品質差異？

兩項本公司與母公司恒隆集團去年初分別售出的投資物業，正是一例。成交價是賬面值的兩至三倍，而按定義，賬面值是六個月內的估算（我們每六個月重估整個組合）。我們過去十年出售的所有租賃物業都有類似情況。

因此，半年一度的重估應僅作參考。預測未來雖是徒然，但有時候仍是必要的，我們的業務便是一例。本人明白並同意在賬目中反映實體資產較真實價值的概念，但任何查閱賬目的人都必須意識到估值方法及估值師的局限，皆因我們都不是無所不知的。有太多因素影響那個最終數字，而這些因素許多都沒有也無法有一個確切的答案。

昆明恒隆廣場於2019年8月下旬才開幕，所以無法作比較。一言蔽之，初期的表現相當令人鼓舞。逾90%的空間經已租出，或已訂定租賃合同，而且很多全球頂級時裝品牌已承諾進駐。部分仍在進行內部裝修，將於本年度第二季開始營業。購物商場會於5月底舉行正式的開幕典禮，無疑將會成為昆明市Home to Luxury。昆明是中國通往東南亞和南亞的首要門戶。值得一提的是，有三分之一的品牌若非首次進駐中國，也是首次落戶昆明。



昆明恒隆廣場

我們所有的辦公樓表現雖不特別卓越，但保持平穩。相對而言，瀋陽市府恒隆廣場的辦公樓以營業溢利增長計表現最好，而去年8月開幕的無錫恒隆廣場第二座辦公樓租賃情況令人滿意。

位於瀋陽市府恒隆廣場的瀋陽康萊德酒店在2019年9月1日開始營業，已經成為市內房價最高的酒店，並迅速吸引到瀋陽及周邊城市的富裕人士光顧，而這些富裕人士何其多！

所有內地項目的工程正按計劃進行，包括我們的最新項目——杭州恒隆廣場。我們被政府程序耽擱了五個月，終於在去年9月動土。所有前期建築工程已經開始，希望儘可能趕上進度。我們委任了總部設於美國紐約市的KPF建築事務所為項目設計建築師。此前，我們已經與他們合作完成了多個項目。

香港社會動盪，經濟受到嚴重損害，復甦需時。即使復甦後，某些行業也難以重回動盪前的水平。

接下來，本人會嘗試探討香港的長遠未來。本人只能說，過去七個月發生的一切是徹底的瘋狂。與過去數十年來在世界各地發生的重大騷亂，如倫敦、巴黎、巴塞羅那、紐約市等的相比，暴力行徑更為殘暴。這是何等愚蠢！但自由主義政治往往是非理性的。為了某種意識形態、宗教信仰或政治制度，有些人會大灑金錢、賭上前途，以換取一點點東西。沒錯，街頭暴力損害生意，對我們這些大企業而言尚可應付。但對於激進的年輕人，可能就這樣便毀掉了自己一生的前途。在背後煽動暴力的成年人，要負上相當大部分的責任。



瀋陽市府恒隆廣場

目前，零售業首當其衝。商店和購物商場不得不關閉，以免被激進示威者破壞，所有人都受累。造就香港十多年繁榮的內地訪客現已卻步。作為業主，我們必須在尊重合約精神與商業夥伴關係之間取得平衡。因此，在過去三個月我們不得不按個別情況給予一些租金寬減。幸而我們大多數的零售空間都是為切合本地人需要而規劃的，雖然未能完全倖免，但所受的影響較小。

香港的辦公樓市場也受到影響，續約租金回軟。

2019年上半年，我們的香港租金輕微增長逾3%。街頭動盪始於6月，我們過去六個月所收的租金保持平穩。最終，全年的租金收入上升2%。

在這形勢下，要出售如藍塘道這般的豪宅變得困難。這就是為何我們只錄得一宗成交，成交價與去年的三宗相若。

暴力事件發生之前，我們售出了一些成熟的投資物業。我們原想出售更多，但市況變得非常淡靜。

我們香港的兩個發展項目如期進行。去年4月，我們成功整合位於牛頭角的前淘大工業村的業權。拆卸工程正在進行，將重建為住宅單位，下層附設一個小型購物商場，其總樓面面積略超過16,000平方米。我們預計在2021年預售，2023年完工。

北角電氣道的重建項目，拆卸工程已經完成。我們將建造一座面積接近10,000平方米的辦公樓，預計2022年竣工。

剛過去的一年，人民幣兌港元貶值4.3%。因此，來自內地的收入在業績報告以港元計算時有相應折讓。

儘管我們的基本業務在內地表現強勁，但股東應佔純利下降24%，原因有二：第一，我們在香港售出的發展物業大幅減少；第二，股東應佔物業重估收益不及2018年高。剔除第二項因素，純利增長9%；如同時撇開第一項因素，整體物業租賃業務增長了29%，成績頗為稱心。

展望

短期展望而言，舉例說未來兩年，內地和香港兩個市場之間可能截然不同。香港社會動盪很可能會持續影響本地零售及相關業務，本人稍後將就此詳述，而我們的內地業務應會繼續蓬勃發展。我們固然不希望看到本地市場蒙受損失，然而我們的投資組合將發揮互補作用，所以對整體盈利能力的影響將會很輕微。

讓本人以一個較嚴峻的情況為例：假設未來兩年，香港租金按年下降5%。這意味着公司整體年度租金收入將下降約2.3%。要完全抵銷這個損失，我們的內地投資組合便要額外增長4.4%。然而在此期間，我們很大機會把內地物業組合的租金每年提高逾10%，甚或高至接近20%（去年為12%）。這讓我們整體租金收入仍有合理的增長。

事實上，在過去十年，我們大大減少了對香港的依賴。內地業務的內部增長速度更快，而且我們有很多新物業快將落成並開始帶來收入。香港業務的重要性只會隨時間變得越來越低。

過去七個月，嚴重街頭暴力事件隨處可見。就我們的城市而言，有些微相似的情況要追溯到1967年的暴動。那時本人在香港，正要上大學。當年的動盪比較受控；這次騷亂則更廣泛。當年的警察毫不留情，迅速把暴亂分子鎮壓下來；這次警察卻極其克制，所以街頭的暴力分子更為膽大。一個年輕人怎可以把汽油潑向一個陌生人，然後點火！還有其他類似的暴行。同樣嚴重的是，許多本來理智的市民居然會縱容這種非理性的罪行。

現在，我們希望最糟的街頭暴力已經過去。到目前為止，動盪對我們純利的影響仍可控制。若暴力事件重現，對我們今年和明年的影響又如何？

近日，投資者普遍提出的一個問題是：香港經濟下行會持續多久？正確的答案當然無人知曉。不過，我們身為管理層，不得不作出一些假設，作為制訂業務計劃的基礎。話雖如此，外在環境的混亂狀況可讓人沒法作出合理估計。於本人而言，此刻正是這種狀況。可以做的，就只有參照一些類似的歷史事件，希望有所啟發。

六個月前，本人向讀者重提，1997年7月2日開始爆發的亞洲金融危機時情況有多嚴重。我們的香港租金下降，直到2008年始恢復金融危機前的水平，花了將近11年的時間。這次會一樣糟嗎？本人不知道，也不想猜測。然而，有幾項觀察或許可以給我們一些啟示。

在1997至2002年的亞洲金融危機期間，香港面對的基本上是一個經濟問題，惟因那年香港回歸祖國的政治不確定性而加劇。1998年8月，即金融危機爆發後的13至14個月，六家國際金融機構（三家投資銀行及三個對沖基金），認為可以利用港元與美元掛鈎的聯繫匯率制度大賺一筆。他們都是本人私下認識的，知道擊潰這個制度便可以賺取暴利，即使他們深知這會摧毀我們的經濟和眾多市民的生計也在所不惜。

他們找到的切入點是股票市場，它比貨幣市場小得多，因此比較容易操控。在發生嚴重地域性金融危機之時擊潰股票市場，將會引起社會恐慌，從而有可能打垮貨幣聯繫匯率制度。他們已沽空港元，

準備獲取巨額利潤。對於我們的城市而言，可幸時任香港行政長官董建華先生在北京的支持下，採取果斷行動來抵抗狙擊並獲取勝利。否則，我們的經濟會陷入萬劫不復之地，或許需要十年的光景才能復甦。

儘管狙擊者的行為可能並非違法，但道德上絕對說不過去。僅僅為了一己私利，他們可以摧毀無辜市民的生計也不眨一眼。這種行為不道德，參與者當然亦不道德，因為他們策劃並執行了這計劃。香港得以倖免，有賴穩健的金融體系，以及遇上出色的領袖。泰國和印尼則沒有那麼幸運。本人經歷了那個時期，不僅見證了那些經濟體整體所遭受的損害，更耳聞目睹各國無數人民，尤其是窮人所遭受的創傷。很多人的一生就此被摧毀；其他的則掙扎了許多年，方能重新開始正常生活。這就是資本主義最醜惡的一面。

在被狙擊的那一年（1998年），香港經濟萎縮了近6%，將近三年後本地生產總值才回到1997年的水平。除了2000年出現的必然反彈外，經濟增長一直非常緩慢，直至2004年。我們經歷了1998年、1999年、2001年、2002年和2003年五個萎靡不振的年頭。那五年的本地生產總值按年算僅增長0.4%。

儘管恒隆當時如今天一樣財力雄厚，但也花了十年時間才使香港的租金回復到金融危機前的水平。慶幸的是，我們當時（在2000年）在上海的新項目迅速帶來收入，減緩了香港租金下滑帶來的衝擊。很多其他企業則沒有那麼幸運。把這個悲慘故事倍大數千，你便會明白香港整體經濟為何要這麼久才重新站起來。

當時的經濟衰退為周邊引發，但這次完全是內部引發的。20多年前，那主要是金融問題；現在，我們面對的是一場政治危機，而這場危機正在拖垮我們的經濟。復甦或許需時，但是單純經濟問題通常有解決方法，當前局勢的本質則是關乎政治，可能需要更長時間才能解決。實際上這是一個棘手的難題，沒有人，可能包括北京在內，有任何解決辦法。連事起何由大家都莫衷一是，更遑論解決方案了。本人從第一天起便公開表示，沒有北京的參與便無法解決這個問題。不過，如果有的話，他們的解決方案也許有助緩和當前的局勢，亦有可能弄巧反拙。良好意願不一定造就美好結局；且看事態如何發展。

這就是政治麻煩的地方，一個舉措招致的反應往往比經濟領域裏的事難測得多。政治學和經濟學都是社會科學，但經濟學裏的驅動力或運作都簡單得多。雖然金錢並非衡量一個經濟體的唯一標準，但絕對是主導標準。另一方面，政治世界裏的動機則複雜得多，而往往是不可言喻，或難以言喻的。話雖如此，政治也可能出奇地反助我們一把。有時候，再難解的結也可能突然鬆開，但這次本人則不敢奢望。

撇開當前難題的政治根源，我們可輕易地做些經濟上的觀察，然後得出合理的預測。一個顯而易見的預測是，首當其衝的會是零售業及相關行業，例如餐廳、酒店和某些服務行業，如主題公園、美容院、醫療診所等，其中一些會影響我們的營運。

去年，本人在海南島結識了一對相對富裕的夫婦。他們曾經每月都會來香港一趟度週末。他們入住五星級酒店，品嚐不同的美食，然後帶着年幼的兒子到香港迪士尼樂園或海洋公園（另一主題樂園）。太太去購物時，丈夫則在網上瀏覽並為太太支付

賬單。全家人不時到藥店買些藥品，去醫務所接種疫苗，有需要時會去看牙醫。他們對我們的街道十分熟悉，認識的本地餐廳可能比本人還多。作為一名香港市民，得悉他們每月來港短遊，本人表示感謝。他們是否光顧本公司的購物商場或時常出入我們租戶的餐廳都是其次；他們正撐起本港的經濟。

難怪過去的15至20年是香港零售商的黃金時代。要不是有外來的幫助，我們的內部增長將會非常緩慢。我們的自然人口增長是發達地區中最低之一。大規模的財富創造似乎已成過去；我們的市民並不熱衷尋找或發展新產業。結果，由本地消費帶動的零售增長只能毫無起色。

大量的內地訪客是過去20年來零售業銷售強勁的主要原因。他們甚麼都買，從日用品到昂貴和不太昂貴的珠寶手飾，以及高端和不太高端的時裝和化妝品。部分香港人或其他地方的人都有着錯誤的印象，以為內地人很窮。遠非如此！那些訪港的內地人肯定有錢可花。雖然並非所有人都能負擔或喜歡入住五星級酒店，但許多人會入住中檔次和低檔次的酒店。在這過程中，為本港居民創造了就業機會。

現在這一切都已成過去。示威者不僅針對香港政府，他們亦不希望與中央政府有任何關係。如果他們就此打住，對香港經濟仍不會造成很大的負面影響。但是他們也針對內地人，而正正是這些訪客試圖把錢塞進我們的口袋裏。

另一宗軼事或有助於闡明這一觀點。大約兩星期前，一個由頂尖高科技企業家組成的小型內地組織到訪香港。他們在一家豪華酒店下榻三天，並邀請本人在一個星期日為他們演講。前一天晚上，他們打算在一家距離酒店約200米的高級餐廳用餐。

當天下午，兩名女職員想確認一下是否需要預訂車輛，於是盡責地步行往餐廳檢查路線。在街上，她們的普通話對話定是「暴露」了她們的身份。一名「黑衣人」（即眾人皆知的示威者）聽到她們在說普通話，而不是香港的本地方言廣東話，便騷擾那兩名年輕女士，十分卑劣。她們被嚇壞了，馬上跑回酒店，並租了小型旅遊巴代步。這絕不只是個別事件。本人那些朋友會再次在香港舉行會議嗎？本人表示懷疑。

既然內地人明顯不再受到香港人歡迎，他們為甚麼還要來？！他們口袋裏有錢，去甚麼地方花都可以。很多其他城市將熱烈歡迎他們。我們必須認清一個事實，過去20年來香港經濟的急速發展與內地及內地訪客息息相關。把他們嚇走，等同把他們的錢推往別處。

我們必須了解問題的嚴重性，這一點十分重要。過去多年，內地人佔所有訪港人數的75%至80%。他們的人均消費為全球最高之列，在世界各地皆是，比日本人、德國人、美國人等消費更多。鑑於這群訪客的數量和質量，沒有了他們將會嚴重損害我們的經濟。

正如我們過去數月所經歷的那樣，香港經濟立刻受到了衝擊。商店和餐廳首當其衝，市況低迷的氛圍向外蔓延。零售和辦公樓租金有所下降，商業地產交易已然消失。大眾住宅的價格和成交量均有所放緩。香港人口逾半擁有物業，他們並不樂見這個情況。當負面財富效應開始，人們會減少支出。經濟螺旋式下滑。

香港要在來年維持現有租金並非易事。一如既往，我們在續租方面會務實進行，為達到更高的租出率

而在價格上作出一些讓步。我們寧可缺一，也不要兩者皆失。物業空置往往是最壞的情況。

香港的長遠前景如何？畢竟，恆隆一直是長線市場參與者。簡短的答案是：本人真的很擔心。事實上，自香港1997年回歸祖國以來，本人從未這般擔心過。如果這個城市失去了它的光芒，不會是經濟問題使然；反之，會是社會發展，尤其是政治發展，使我們受到傷害。這正正就在我們眼前發生。

若問題的本質主要是經濟的，我們可能需要一些時間，但早晚會重新振作起來。復甦可能甚至比以往更快，因為中央政府現在財力雄厚，可以給予支持。但由於目前的問題本質是政治的、內部引發的，解決起來會困難得多。

正如本人過去曾公開指出，香港及其管治的根本問題是，香港人的社會基因與內地人的截然不同。前者大部分是逃難到香港的，不論是在1949年前後、1950年代末的政治運動、1960年代初的大饑荒、為期十年的文化大革命（1967至1977年）期間，或1989年6月的學生運動後。因此，他們對北京有一種既有的不信任和根深蒂固的恐懼。

不論在哪個時期，這些華人一旦移居到香港，他們都會被巧妙地褪去國家意識。考慮到他們對北京的態度，這並不十分困難。他們也不被允許參與政治。這便產生了一個具備三項強烈特徵的群體：極不信任北京、缺乏國民身份認同，以及政治思維幼稚。這與我們的內地同胞正好相反。他們在一個政治至高無上的環境中長大；大部分熱愛祖國，並且幾乎所有人都支持政府。

可以肯定的是，過去40年來，內地幾乎在社會的各個方面都取得驕人成績，尤其是經濟方面。然而自1949年以來，首30年的動盪歷史記憶，已深深銘刻在香港人的心理或社會基因中。此外，兩地的社會規範也存在很大差異。香港人非但沒有嘗試理解內地同胞，反而乾脆看不起他們。

低估這種情感之深不可能管治香港。北京能理解嗎？本人抱有懷疑，但這正是當前困難的根源。

更糟的是，儘管這是大多數香港人對內地的普遍態度，但就如其他社會一樣，總會有一小撮激進分子。對他們來說，北京是萬惡之源。不論有否宣之於口，他們的目標是切斷香港與祖國之間的所有聯繫，除非他們能把北京改變成他們想要的樣子。由於後者幾乎是不可能的，因此這一群人內心渴望香港獨立，即使他們不敢說，或是過於聰明而不願承認。

數個月前，一些有影響力的人士從北京到訪香港。他們很困惑為何有些香港人想爭取獨立。本人告訴他們，這些人打從心底裏並不真正想要獨立。與其說他們的目標是改變香港的政治制度，倒不如說是想改變國家的政治制度。如果他們在後者上取得成功，他們還會想要香港獨立嗎？絕對不會！這清楚說明，這些激進分子的最終目的並非要推翻香港，而是推翻北京。有鑑於此，中央政府怎能不萬分小心處理我們的問題！

在當前中美關係惡劣的時勢中，這些激進分子很容易變成更大的地緣政治棋盤上的一枚棋子。總會有外國政府非常樂於利用香港的動盪形勢來給北京造成傷害，或至少製造麻煩。

在2014年香港的佔領中環或雨傘運動期間，異見人士的組織能力非常強大。儘管有很多本地人能夠設計並執行複雜的項目和架構，但與暴動相關的專業知識在這城市未曾見過。因此，幾乎可以肯定，這當中涉及外國勢力的指點和支持。

與僅僅六年前相比，這次的示威組織者將運動推到更高的水平。一位博學之士告訴本人，當中採取的戰術和應用的科技屬於世界最精密之列。若說這些人沒受過世界級的專家訓練，實在難以令人置信。很多觀察者都對這些幫助的來源下了相同的結論。至少可以肯定，這些幫助裏的一環是透過台灣而來。示威者領袖亦已公開承認此事。

若這些煩亂發生於中美關係友好時期，情況不可能惡化到如此地步。不僅本地的激進分子成了被利用的棋子，連整個香港都一樣！

在目前的動盪中，本地政府扮演了甚麼角色？政府現已撤回的「引渡條例」修訂草案點起了火頭，而其能力不足和領導無方則火上加油。目睹政府的作為與不作為實在令人驚訝。這引發了很多人釋放出對北京根深蒂固的不信任，以及某些人對北京的怨恨。

此外，「一國兩制」框架的設計存在結構性瑕疵，漸漸使香港人與中央政府之間的關係變得緊張。例如，我們的行政長官和所有主要官員都是按照《基本法》的規定由北京任命。像世界上大多數國家一樣，中國是單一政體國家，香港的一切權力都由中央政府下放而來。然而在《基本法》之下，中央承諾香港享有高度自治，而非完全自治。高度自治有多高才算高？有些人顯然在爭取完全自治。這使

得雙方之間的關係非常微妙且棘手。事實上，無論是在這裏還是在北京，就算是在世界上的任何地方，都沒有處理這方面的經驗。

任何人若是客觀和公正，便不得不同意北京基本上已履行承諾。香港回歸祖國後好些年，中央都實行「不管便是管好」的政策。到1997年7月1日，大部分當時負責香港事務的內地官員已經退休或調任他職。一些規則使內地政府官員前往香港特別行政區（香港特區）極為困難，每次到訪都必須得到最高層批准。北京幾乎完全信任港人治港。

另一方面，每當香港有何需求，諸如經濟援助之類，中央幾乎每次都有求必應。例如，亞洲金融危機期間，我們的金融體系得到了極其需要的支援。再者，在2003年非典型肺炎爆發期間和之後，中央亦改變了某些內地政策，並制定了一些新政策來幫助香港。若不是允許數百萬內地居民每年訪港旅遊和消費，這20年來，我們的經濟會如此強勁嗎？絕對不會！

試站在北京的立場想想：他們從香港得到甚麼回報？主要是被西方列強分割數世紀後，得享國家統一的自豪感。諷刺的是，許多香港人並無同感。如前所述，他們沒有絲毫國民身份認同。

北京得到的其他好處通常對內地和香港都有利。例如，我們的香港交易所為內地企業提供了一個爭取國際資本的平台。然而，試想想這為香港創造了多少高薪工作，帶來了多少經濟效益。坦白說，沒有香港，這些公司仍然可以去新加坡、倫敦或其他地方籌集資金，儘管香港比較方便。但是如果沒有這些內地企業，我們的金融服務業將會大大

萎縮！現今，香港交易所的市值及其日常交易大部分都與內地公司息息相關。換句話說，他們可以沒有我們，我們卻幾乎不能沒有他們。

正如本人六個月前所撰述，北京在1997年後對主理香港事務過於寬鬆。當《基本法》的某些方面沒有被嚴格遵守時，他們沒有多加理會，信賴香港人知道自己在做甚麼。這22年來，國家領導人不懂得如何處事強硬。可悲的是，這被批評中央的人視之為軟弱，而事實的確如此！於是他們開始鼓動變革，而所爭取的往往與《基本法》抵觸。北京一次又一次的讓步，反倒令反對者變本加厲。2003年7月1日，時任中國國務院總理溫家寶在一次慶祝活動結束後離港不到一小時，50萬民眾上街遊行，反對特區政府計劃在香港推行國家安全法。根據《基本法》，香港有憲制責任制定此法，如不履行，其實英國人遺留下來嚴厲的安全法今天仍然適用。

自1997年以來，反對派領袖抓緊每一個機會與香港政府抗衡，將其視為北京的代表。這些人不在乎自己的所作所為是否會傷害本港居民，只求自己在政治上得益。北京是否應該收緊一點，恢復以較恰當的方式詮釋和實施《基本法》？是應該的，但他們會嗎？或他們可以嗎？

1997年之前，在英國管治下的本港居民不被允許參與政治。如果一不小心，你的下場不是未審入獄就是被驅逐出境。本人先父的一位商界朋友的兒子曾面臨那樣的抉擇。這位年輕人不得不逃離香港數十年，直到1997年後才得以回來。以前，某些有地位人士的電話每天都會被竊聽，查核他們是否有參與顛覆活動。1997年之後，這一切都是難以想像的。

因此，1997年之前，香港幾乎完全是一個商業城市。除了某些只允許英國人經營的特定行業和服務，其餘經濟領域都可以自由競爭。直到1997年之前不久，電訊、電力、航空等行業仍是本地華人禁止涉足之領域。在服務業方面，醫護和法律等專業只允許在英國體制下受訓的人投身其中。幸運的是，其餘的商業和專業領域仍然廣闊，足夠讓香港人參與其中。

此外，1997年前途未卜，香港人在這數十年間始終覺得自己是生活在借來的時間、借來的地方；因此必須快速賺錢，以便購買外國護照，以防萬一！結果，香港成了一個由經濟推動的城市，特別着重短期利益。像這樣的地方並不多見。

在這個背景下，香港造就了許多成功的商人。出於同樣的原因，不被允許參與政治也導致香港缺乏有能力的政治家，尤其是那種在1997年後能駕馭香港選舉政治的人才。前身是公務員的可能是能幹的行政人員，但卻不是政治家的材料。更不用說在英國管治時期，他們並非重要決策者。殖民管治者掌握了決策權；本地官員只負責執行。這就是為何我們缺乏政治領導人才和高層決策者。

有人可能會問：那為甚麼反對派中似乎有能幹的政治人才？當政府作出一個決定，就必須堅持下去，並對社會負責。因此，必須萬分謹慎。反政府陣營則並非如此。批評總是容易的，尤其是當不必為自己的言行舉止承擔責任時。反對派的工作很簡單：無論政府提出甚麼建議，他們都會自然而然反對。他們為反對而反對；而且沒有妥協的餘地。這樣既無建樹，又往往不利於社會。但他們在乎甚麼？他們的反對聲喊得越響亮，從媒體獲得的頭條便越多，這對選舉政治很有幫助。每個人都天

生不喜歡權威，所以大家喜歡看人攻擊政府。有時，就像在西方國家那樣，這種現象已成為一種奇觀。

此外，許多反對派人士言語侮辱，態度惡劣。為了減少其攻擊，許多官員乾脆選擇甚麼都不做，那麼便沒有甚麼可被攻擊了。結果，政府變得低效。這該怪誰？也許雙方都有責任，但主要是反對派。這種現象在西方民主社會同樣可以見到，只是在香港這種情況可能更糟，因為反對派上台的機會極低，他們自然更加肆無忌憚。

然而，這些政客很容易受到西方民主國家青睞。那些國家會純粹出於政治目的而支持香港的反對派。是非對錯被拋諸腦後，因為國際政治中沒有這些考慮的空間。自詡正義的西方國家可以成為最不正義的一方。看看他們最近如何支援我們的示威者吧。本地街頭上演的罪行，其罪孽應該也算在那些西方政客頭上。

現在讓本人談回一些沒那麼極端的事情，以香港的土地供應為例，這與我們的業務有關。我們的第一、第三和現在第四任行政長官的土地政策皆屬可取，但因為反對派作梗，這些政策都無法執行。我們的首任行政長官董建華先生在1997年建議每年建造85,000個住宅單位，但遭反對派抨擊，原因純粹是因為這是政府提出的。不錯，我們的第二任行政長官刻意不賣地，因而必須負上責任，而背後說服他的少數貪婪發展商也難辭其咎，但罪魁禍首絕對是那些反政府的政客。

在這裏談談一些事實。香港約有41%的土地被指定為郊野公園；只有不到25%的土地已經開發。住宅用地僅佔總面積約7%。那麼，為何不從郊野公園

拿出1%至2%的土地，並將其轉變為住宅用地呢？正因為反對派，所以無法成事。反對派根本無意解決問題；他們旨在製造更多問題。有問題才顯出他們的存在價值。

香港人與居港內地人之間也存在社會鴻溝。一方面是經濟的，另一方面是政治的，兩者都促成了如今不如人意的局面。

正如本人先前所撰述，數十年來，香港人普遍看低內地人，因為內地人曾經貧窮。但在短短的時間內，許多來自內地的人現在已比我們富裕得多。對於很多來港工作或定居的內地人來說，確實是這樣。高級餐廳裏擠滿了說普通話的人。過去，他們居住在北角和觀塘等中產地區；現在他們也住在港島半山或南區。以往我們只見他們在旺角之類的地方購物；現在他們在中區走動，往往比本地人穿戴得更好。這些現象令某些香港人心理失衡。那些曾經被我們——當然不包括本人！——看低的人，現在不知何故在我們之上。從看不起到妒忌，這種變化對許多人來說實在是太快也太難以接受了。

如果說香港人在經濟上有點兒感到不如別人，那麼在社會文化方面則有極大的優越感。他們相信香港的社會及政治價值觀較好。的確，內地的價值體系截然不同，我們當中很多人都不喜歡。但這樣的觀點和態度是否合理卻是另一回事。像在其他地方一樣，我們當中大多數市民都不閱讀歷史或研究國際時事。他們可能意見偏頗甚至陷於無知，但這並不能改變現實。

為了說明在香港兩地居民之間的差距有多大，讓本人描述一個本人長期以來觀察所得，但甚少

公開討論的現象。本人的廣東話和普通話皆流利且沒有口音，實屬少見。或許由於這個原因，加上本人對世界各地的人，包括內地的人都感興趣，所以在兩個群體之間的交往都游刃有餘。

本人許多在內地出生的朋友，在香港雖然已生活和工作了20至30年，但仍完全無法融入本地的社群。當中有許多都是常春藤聯盟或這類名牌大學的畢業生，會說流利的英語，並在跨國機構中擔任非常高級的職位。有些則是非常成功的企業家，其身家之豐厚足以讓99%的本港居民羨慕不已。在職場上，他們通常是老闆，或至少是本地土生土長的專業人士的同儕。他們是一群有自信的人。然而，在職場以外，這些新香港人與舊香港人之間的社交互動很少。語言也許是最大的障礙，其次是社會文化。儘管如今我們的大多數年輕一代都會說普通話，惟通常頗為蹩腳，但內地人能說得出比較像樣的廣東話的又寥寥無幾。如果連這兩個群體的精英都無法融合，那就別指望其他社會階層能做到。

與其他地方的少數群體一樣，在港的內地人總是低調。他們喜歡香港的許多方面，例如稅率低和政府干預較少，但隨時可以選擇返回內地。相反，大多數香港人卻無處可去。不論是否屬實，他們覺得從內地來的同胞不知怎樣以某種方式侵擾了他們。

這一切就像給火堆添上乾柴，一觸即發，激進的少數派充分地加以利用，並宣稱自己現在是多數派。他們有效地利用了反北京的情緒。香港政府（而非北京當局）提出的「引渡條例」修訂草案點起了火頭，港府官員無力善後，反而起了以火救火的作用。香港因此陷入一片火海。

本人從沒這般擔心過，不僅因其規模之大和持續之久，更因數個本人從沒見過的現象，至少不是這種程度。

首先，過去大多數容易被誘使走上街頭的是年輕人；這次，許多較年長的人也加入了他們的行列，可見不滿的情緒有多普遍。

第二，近來的騷亂比以往的要暴力得多，這可能是由組織縝密的激進主義造成的。基本人性都消失殆盡，野性本能都釋放出來了。還記得北京的一位老教授曾經跟本人說，在1960年代末的文化大革命期間，一個善良純潔的年輕女生可以在一夜之間變成魔鬼，並毫不留情地毒打她的同學和老師。大體上，這就是我們過去數月在香港所目睹的景況。文化大革命已經重現，就在眼前。誰能想像得到！由此可見，人人本性都有其非常黑暗的一面。

第三，反北京的情緒從未如此廣泛、激烈和公開。憎恨北京的激進分子已經成功驅使我們許多市民公然反對中央政府。

幸而，北京當局沒有反擊，也確實沒有過度反擊。如果他們作出嚴厲的回應，或把香港人當作對手，那麼裂痕就會加深，甚至可能永遠無法復原。正因他們保持沉默——出奇地沉默——所以我們仍然存有一些希望。這就像雙方之間的積怨，如果大家都行事幼稚，那便沒救了。但是，如果其中一方處事成熟，那麼就還有希望。今天的情況正是這樣。

第四，香港作為法治城市的聲譽正受威脅。儘管違法者的行為諒必足以令其入罪，但目前為止卻只有很少被依法懲處。令人驚訝的是，為何大多數人

會縱容極端暴力，而他們以往都是很理智的。如果不能把罪犯繩之以法，我們的法律制度還算甚麼？到最後，本人希望至少對那些觸犯嚴重罪行的人必須予以懲罰。

諷刺的是：眾所周知，民主不能立足於沒有法治的地方，因為法律是民主的基石。今天，許多在街頭示威的人呼求民主。他們對民主是否理解則是另一回事。對他們來說，這是遏制北京的唯一途徑。然而，在這批人裏許多都是公然犯法的人。他們並非只是違反小規小章，而是公然觸犯刑事罪行。因此，那些人在贏得民主之前，已經摧毀了民主的基礎。如果有朝一日這樣的違法者得其所哉，他們會突然奉公守法嗎？當然不會！

由於迄今似乎鮮有人需要承擔法律後果，所以鼓動了社會中某一些人，推動各種公眾行動，其目的往往既非法也不合理。這些行動將會進一步分裂社會，也會降低香港的經濟效率。

第五，這20年來，香港日益變為一個政治掛帥的城市。為了政治目標，經濟被大肆犧牲。為了赤裸裸的政治目的，商業活動往往被那些聽起來不錯但其實錯誤、有時甚至是荒謬的理由阻礙。漸漸地，經濟會在不知不覺中衰退，難以恢復活力。大家都被政治沖昏頭腦，再沒有人對營商感興趣。從世界歷史可知，在20至30年內，經濟將變得萎靡不振。順道一提，1997年至今已22年了。

這讓本人想起台灣。台灣自從實行選舉政治以來，經濟一直停滯不前，只能依賴以往的商業成就撐下去。社會上，希望台灣獨立的人，與希望維持現狀的人之間存在巨大鴻溝。在香港，鴻溝就在親北京和反北京陣營之間。正如政治學家所說，

若社群中存在深層次的意識形態、宗教或種族分歧，一人一票的民主制度便行不通。台灣就是這種情況，而香港現在也是如此。台灣的衰落正在香港上演。

第六，也是最後一點，由於少數派的大力發聲，令內地人民對香港反感，其負面印象可能會持續很多年。除非為了商務等事必須來港，大多數內地人都不會到訪了。過去的美好日子已經一去不復返，就香港的經濟而言，目前還看不到有甚麼可以取而代之。香港成功殺掉了這隻會下金蛋的鵝。

就目前而言，因近期動盪遭受的經濟影響也將即時浮現。今年和明年的本地生產總值增長將無可避免地放緩，甚至收縮。許多香港市民將會失業，每個人都會受苦。如果不是因為最近的紛擾，來港置業的內地富裕人士有可能會越來越多。現在他們會再三考量。

還有兩個與我們社會有關的重要範疇值得一提。本人最近在一次傳媒訪問中提到，香港最強勁的經濟推動力有兩個，一個是金融服務業，另一個是香港的大學。由於沒有其他更好的選擇，本人希望香港將能保持我們作為亞洲主要國際金融中心的地位。內地公司一直是這些服務的最大客戶，我們必須竭盡所能留住他們。在這領域具實力的新加坡人，若不設法吸納內地公司成為其客戶，那就是不愛國。有何不可呢，因為這是公平競爭。

相比金融服務業受到任何干擾都會對經濟有即時影響，香港的大學若經歷衰落，其對社會的影響則會比較長期。一流的高等教育機構能有助提高人民和經濟的質素，成效久遠，反之亦然。

20至30年前，眾所周知，香港的大學給予相對較高的薪酬。我們的大學教育資助委員會（教資會）向教授提供研究經費。因此，許多來自世界各地的頂尖學者蜂擁而至。對於內地或台灣的華人，香港近在咫尺還有一個額外好處，就是方便他們回鄉探望家中長者。這是香港的大學得以如此出色的原因之一。在某權威機構的最新排名中，香港八所大學中有三所躋身世界前50名，香港排名第四的大學世界排名為52，另外一所在世界排名前100之內。世界上沒有其他城市能擁有如此驕人的成績！這些排名從而又吸引了優秀的內地和外國學生來港修讀本科生或研究生課程。

可悲的是，近來的動盪將無可避免地改變這一切。我們非香港出生的大學教授中，無疑以來自內地的最多。他們當中有許多人都獲得了哈佛、麻省理工、史丹福、劍橋和牛津這類頂尖大學的高等學位。在移居香港之前，有許多已經在知名學府獲得終身教席。鑑於過去數月的駭人經歷，以及針對他們的惡劣社會環境，很多這些教授會否長期留港實在成疑，而那些考慮來港任教的大概不會來了。

再者，在這十多二十年間，內地大學的薪酬水平已經追上了香港的大學，頂尖學者的工資尤其如此，而許多領域的研究經費比在香港可以找到的還要充裕。因此，近年來我們看到越來越多這類人才選擇內地大學而非香港的大學。現在，我們自己毀掉了吸引或挽留這些人才的機會；只有能力不強、其他選擇不多的人才會來港或留下來。這種趨勢持續下去，只會對香港不利。若發生這種情況，各地具才華的學生也不會視香港為升學首選，本地的大學可能會急速衰落。

以上概括了最近的情況，這對於理解當前的困境是必不可少的。從中可見，動亂將對香港社會造成即時及深遠的負面影響，所帶來的改變將是系統性而不僅僅是周期性的。除非實施恰當的嚴厲措施（如真的存在），否則香港不會有光明的未來。

1995年6月，本人的一位記者朋友、已故的路易斯·克拉爾（Louis Kraar）先生在《財富》雜誌上撰寫了一篇長文，題為《香港之死》。文章是在香港回歸祖國之前發表的。許多英國人和所有討厭中國的人都感到高興，香港人感到震驚，而北京則感到不悅。本人決定為此做些事情，兩次飛往美國與作者會面。本人所作的努力從未公開過，亦只有一些朋友知道。

不用說，本人向克拉爾提出了事情的另一面，克拉爾從中獲得一些新知，但是承認錯誤並不容易。經過多個小時的交流，克拉爾說會與編輯討論，並承諾以所得新知發表另一篇文章。本人飛回香港，抱着達成部分目標的希望。

當他的第二篇文章於1996年9月——即第一篇後的15個月——發表，本人大失所望。不僅本人的觀點被淡化了，而且文章的一半篇幅都關於本人，整篇文章甚至被包裝成一篇專訪。克拉爾故意混淆視聽。本人飛回美國東岸與他又談了好幾個小時，這次他要求本人自己執筆。然而當本人的文章在1997年1月發表時，克拉爾的文章所造成的破壞已成定局。直到2007年7月，即香港回歸後整整十年、亦即克拉爾第一篇文章發表後的12年，該雜誌才承認錯誤——香港沒有死。

基於這段往事，本人認為自己或可對這個城市今天的事發表評論。香港仍然不會死，但我們有可能會失去東方之珠的光芒。香港的未來目前懸而未決。

北京能做甚麼？坦白說，本人不知道。理論上，有三種可能：繼續懷柔或軟弱、表現強硬，或者雙管齊下，最好是外柔內剛。他們試過懷柔政策，沒有太大的成效，我們今天所處的亂局印證了這一點。強硬態度只會令局勢更趨惡化，現在不是時候。由於反對派決心讓一小撮人成為烈士，北京應該不會讓其得逞，除非決定完全廢除「一國兩制」框架。本人非常懷疑北京會這樣做。

因此，唯一的選擇就是混合解決方案，但執行起來卻極為困難。若代入中國的處境，本人很懷疑美國，甚或幾乎任何其他國家，能否妥善掌握有關方案。假如有人能做到，那就是英國人。從歷史可知，英國人最懂得如何利用人性的弱點而從中得益。這就是為何英國在印度只有約20萬人，而當中僅約10%為官兵，卻能成功管治當地逾3億人口達200年。這也是為何他們能夠自1841年起，在中國地區經歷了一次又一次動盪時，仍能在香港順利發展。

英國人成功的一個關鍵在於他們把偽善拿捏得爐火純青。的確，每個人和每個國家都是偽善的。任何否認的人，不是說謊就是自欺欺人。然而，美國人會說他們是例外，而他們真的這麼想——多麼自欺欺人！當英國人被稱為偽善時，他們會不置可否，只會看着你莞爾而笑。他們偽善的本事已經揮灑自如。不否認才是最誠實。

至於中國人呢？這不是北京的脾性。由於文化因素，他們無法以偽善來從中得益，尤其是現時的北京當局。他們能夠在香港成功走這條路嗎？我們拭目以待，本人當然希望他們取得成功。

當然，本人對香港的預測可能是錯誤的。如果本人錯了，那將不是第一次，也不會是最後一次。但是，如果本人整體方向正確，那對我們的經濟有甚麼啟示？未來許多年的經濟增長都會緩慢。經濟開始下跌後會出現短暫的反彈，但之後可能會再次放緩。

至於我們的業務呢？答案很明顯：我們對內地物業組合的依賴將會增加。香港不會消失，我們在香港的物業也不會消失。我們仍會收取可觀的租金，但未來數年增長會減慢。我們的零售及辦公樓租金都會如是。

可幸的是，我們在香港並沒有像在內地那樣的高端購物商場。隨着內地富裕人士不再來港消費，香港的這類購物商場將會最受打擊。畢竟，北京近來的政策大大拉近了內地城市與包括香港在內的其他城市之間在高端時裝商品方面的價格。許多頂級品牌的全球業務中，香港佔5%至10%，而其中很大部分的銷售份額來自內地訪客。但這比率一定會下降，而且可能會急劇下降。香港損失的業務，大部分將轉移到內地，這只會使內地的購物商場受惠，例如我們在上海及其他地方的購物商場。

這裏正好讓本人轉而談談一個令人愉悅得多的話題，就是我們內地物業的展望。讓本人從較弱的範疇，即辦公樓談起。

縱觀中國的大城市，不難留意到空置的辦公樓隨處可見，其中只有極少是設計得宜或建築完善的。在一線城市以外，幾乎找不到任何達世界級標準的辦公樓。許多辦公樓甚至連選址都不合理。正如本人先前解釋過，那些高端商業項目發展商顯然忽視了「地產業基因」。那些辦公樓幾乎沒可能成功，其中很多會空置或半空置一段長時間，甚至永遠如此。



無錫恒隆廣場

反之，我們所有地區的辦公樓都視這些主要的基因元素為金科玉律，所以成績驕人。儘管如此，供應過盛令租戶多了選擇，租金增長因而受壓。作為辦公樓業界的翹楚，保持全部或接近全部租出對於我們來說應該不是問題，但其投資回報跟高端購物商場的投資回報是永遠無法相提並論的。這點我們從一開始就已經知道。

以無錫恒隆廣場為例，第一座大樓的租出率徘徊於90%，而去年8月開幕的第二座大樓至今已租出了25%，假以時日會全部租出。除了提供合理回報，辦公樓還能幫助樓下的購物商場，帶來優質的客流量，兩種產品類別相輔相成。

然而，這個現象提醒了我們在評估新項目時需要謹慎。杭州恒隆廣場應該屬於例外。杭州接近是一線的城市，有很多辦公樓全部租出，但極少屬於甲級或位於我們辦公樓坐落的傳統市中心。我們應該有能力創造一個真正的「市中心」。

內地的普遍問題，政府和發展商均須負責任。本人多次碰上政府規定多幢辦公樓須建在購物商場上蓋或旁邊的項目。其動機很明顯：地積比率越高，政府通過賣地獲得的收入就越多。要求土地購買者必須遵從不合理的發展大綱，這顯然違反了本人那五點地產業基因中的第三點。很多問題會由此衍生。

首先，當地經濟根本不能容納這麼多辦公樓空間，這完全是無視市場經濟原則中最基本的供求定律。其次，這是重大的資源錯配，並且對環境造成傷害。本人見過一些高層辦公大樓，興建好後空置了數年甚至數十年，最終不得不被拆卸掉。拆卸前既不能出租又不能出售，十分礙眼。

第三，受限於這些政府規定，不能建造優質項目。這30年來，中國的城市建築規模是人類前所未見的，但為何真正出色的建築少之又少？初期的確可以怪罪於資金短缺，經濟開始起飛時，有辦公樓總比沒有好。畢竟，那時的中國人還沒有見過像樣的優質建築。但即使是最近這10至15年，我們看到的優秀建築仍然少得可憐。當地業界根本沒有想過要發展這類物業，甚至連海外發展商也不相信可以做到。我們做到了，真好！但作為一個快速發展的國家，缺乏優良建築無疑令其錯失了重大的機會。

這15年來，我們先後兩次面對以下的抉擇：我們找到了合意的土地，但政府大綱卻完全不合理，那我們應該買還是不買？！那時真的令人揪心。最終，我們決定保守出價，結果兩幅地塊都投不到。本人後悔了嗎？當時十分後悔，但現在已經不大後悔了。一些有能力的發展商投得土地，並盡全力

令項目發展成功。對他們來說，這即使不是不可能，也絕不容易，因為項目有先天缺陷，即地產業基因缺陷。

前車可鑑，在上述情況下，沒有人能打造出世界級發展項目。此外，財政回報可能會受嚴重限制，因為發展商興建的面積越多，獲得的回報其實可能會越少。購物商場所得的豐厚租金必然會包含不合理的高昂成本，即空置辦公室所涉及的土地空間及其建築費用。在這個局面下，沒有贏家——發展商或業主無法賺取最大的利潤；租戶無法享受宜人的環境；市民被迫與空置且日久失修的摩天大廈共存。至於政府，儘管能賣地套現，卻無法從持續稅收中獲取更多。所有人都很失望！

幸好我們從來沒有受困於這類項目。上述經驗提醒我們，在評估新機會時要更加謹慎。到目前為止，我們對現有的一切都非常滿意。我們將繼續竭盡所能，從中獲得最大的長期利潤。

來年，本人預計我們的內地購物商場會繼續表現出色。上海恒隆廣場在完成資產優化計劃後，能否連續第四年實現雙位數的租金增長，對此本人不能保證，但相信機會很大。上海港匯恒隆廣場將在第三季全面重開，屆時租戶的銷售額和租金收入均會飆升。若上海港匯恒隆廣場在未來數年增長均達雙位數，就如在同一城市的上海恒隆廣場一樣，本人不會感到意外。

本人預料上海以外物業的表現將會有全面進步。濟南恒隆廣場規模龐大，多年來維持穩定的租金增長，一直是我們肩負重任的出色物業。該購物商場於2011年落成，現在應是時候進行小型的翻新，甚或一些優化工程，以引入更多能負擔較高租金的



濟南恒隆廣場



瀋陽皇城恒隆廣場

高端品牌。工程計劃已經制定，當執行時無可避免會稍微影響業務，但為了早些賺取最佳的單位租金，這些工程是必須的。

經過我們輕微調整租戶組合後，瀋陽皇城恒隆廣場近年佔據了一個利基市場，租金收入以可觀的速度穩步上揚，比以往更接近最佳表現。話雖如此，市場狀況日新月異，我們必須與時並進。只有這樣，我們才能令租金收入持續增加，不過目前為止一切都相當不錯。

瀋陽市府恒隆廣場正逐步改善。其第二期項目正在擬定，當中包括住宅大樓以及與第一期整合的購物商場。此舉可增加零售空間約50%，整合後的購物商場也會更具競爭力，而住宅單位則會放售。

大連恒隆廣場營業表現持續優秀，能夠與同位於遼寧省的瀋陽皇城恒隆廣場，以及無錫恒隆廣場媲美。這兩項物業的往績現在很可能在大連恒隆廣場重現。

瀋陽皇城恒隆廣場於2010年開幕，是我們上海以外的第一個發展項目。首數年確實十分難熬，而2011至2012年開始的熊市更不濟事。經過管理層多番努力，大約2014年，本人告訴股東，瀋陽皇城恒隆廣場已經扭轉劣勢，或有機會成為新星。它做到了。

2013年，無錫恒隆廣場在市況低迷時開幕。然而，到了2016年左右，即熊市完結前的一兩年，本人斷言，此項目終有一天會成為集團的寵兒。不用多久，它就成為了我們的第二個Home to Luxury（首個是上海恒隆廣場），並從此蒸蒸日上。

前述的2019年業績數據說明了一切。瀋陽皇城恒隆廣場和無錫恒隆廣場的租金增長分別是20%和22%；營業溢利增加了56%和59%；租賃邊際利潤率雙雙提高至45%；租戶銷售額亦分別增長了20%和21%。這兩項物業在未來數年的表現應該仍會十分可觀。

現在，本人預料大連恒隆廣場會是下一個有類似突破的發展項目。原因如下：大連恒隆廣場的租戶銷售額在去年增長達29%，是我們內地購物商場中最強勁的。2019年，租金收入攀升28%，業績改善81%，是增長表現最佳的物業。其內部增長有望持續。該項目的第二期現正推出市場，佔總空間13%。租戶組合正向高端發展，單位租金因此有所提高。某些頂級品牌已經進駐，期望未來數年會有更多。



大連恒隆廣場

天津恒隆廣場會持續緩慢增長。城中不少商界人士都知道，當地經濟狀況令人失望，因此沒有任何購物商場營運商表現理想。在這樣的環境下，我們的表現雖然不算亮麗，但亦尚可接受。市場不像在快速增長，儘管這與經濟數據顯示的不同。不然，為何城中各購物商場都在掙扎？不管怎樣，我們正在作出不同嘗試，希望能提升租戶銷售額從而增加租金收入。我們期望能夠從現有的低至中個位數增長提升至10%左右或以上。

昆明恒隆廣場應該從開幕的第一天便取得成功。昆明恒隆廣場位於雲南省省會，也是中國通往東南亞的大門。市內至今沒有任何購物商場的質素和規模能與我們相提並論。我們預期會吸引來自昆明以及整個地區的顧客。事實上，全球多個最大的時裝品牌都進駐在我們的購物商場，證明我們九年前決定進軍這個市場是正確的。

辦公樓樓高66層、佔地差不多170,000平方米，與購物商場同時開幕。兩座建築互相輝映！本人預期，我們在瀋陽市府恒隆廣場和無錫恒隆廣場的經驗將再下一城，即整座摩天大樓會逐漸全盤租出。大部分租戶會是跨國公司或中國大企業。昆明恒隆廣場辦公樓高350米，是現時全昆明及全省最高的建築物。

該項目還包括住宅和酒店。酒店將於2023年開幕，而酒店營運商會是君悅酒店。住宅單位計劃在2022年開始預售。

武漢恒隆廣場的購物商場及辦公樓均計劃於今年第三季開幕。零售租賃業務頗為強勁，我們正與更多頂級時裝品牌商討。同時，我們也開始與辦公樓租戶簽訂租賃協議。本人期望這個項目開幕時能像昆明恒隆廣場一樣成功。這些好兆頭也有利於長遠佳績。



杭州恒隆廣場

杭州恒隆廣場第一期仍按計劃於2024年開幕，而餘下的將於2025年開幕。

從明年起，我們會開始預售內地住宅單位。按照物業竣工的先後，預售順序為武漢恒隆廣場、無錫恒隆廣場、昆明恒隆廣場，最後是瀋陽市府恒隆廣場。

香港的街頭動盪近日似乎平靜下來，如果動盪沒有捲土重來，今年的零售環境應該比2019年下半年好。事實上，經濟放緩後，通常會因外部因素（即與內部市場因素無關）而有一段銷售反彈期。這是我們希望看到的最理想情境，但更壞的情況就是社會動盪重現。我們不能排除這個可能性。因此，目前尚無法說準今年的租賃業務會如何發展，也很難估計藍塘道的豪宅銷售情況。

大約三個星期前，武漢發現了一種新型冠狀病毒，也是武漢恒隆廣場坐落的城市。2003年，我們經歷過嚴重急性呼吸系統綜合症（SARS）。當年我們香港一幢住宅物業受到重創，因此我們對此非常敏感。我們希望今次疫情不會擴散。若事與願違，我們在內地的業務將難免遭受損失。我們會密切關注事態發展。

今年，我們的母公司恒隆集團慶祝成立60周年。在其致股東函中，本人扼要分析了這段時期業界在香港的情況，並回顧了我們的歷史。總而言之，本人相信美好的日子就在前方。除非有不可預見的情況，否則受惠於我們的內地業務，未來數年應該會頗有收穫。

董事長

陳啟宗

香港，2020年1月21日

董事長致股東函之補充資料

我們最近一次董事局會議在1月21日召開，當天也是本人撰寫年終致股東函的日子。本人在恒隆地產《董事長致股東函》中提到新型冠狀病毒病（或COVID-19），該病現已在武漢廣泛傳播。當時，人們仍未充分意識到事態的嚴重性，但僅數天後，就在農曆新年（1月25日）前，中國乃至全球才開始警覺到這疫情的嚴重程度。其後，不僅從疫情中心地區報道了許多壞消息，其他地方亦然。我們的業務無疑會受到負面影響，故謹在此作出補充。

本人一直想儘可能推遲撰寫此補充資料，大概在年報必須付印前才動筆，以期能取得更多資訊。不幸的是，暫時仍未見疫情完結之期。也許唯一的好消息是，有些專家認為該疫症的傳播可能快將見頂。無論如何，由於本人長年與公共衛生界有往來，所以最近一直與世界各地的許多頂尖專家保持聯繫，盡一己所能提供協助，尤其是在我們營運業務的兩個地方——內地及香港。

武漢，即武漢恒隆廣場坐落的城市，至今已經與外界隔絕了一段時間。內地與其他國家之間的大部分運輸往來經已切斷，作為特別行政區的香港亦然。全國各地的零售業都受挫，一個購物商場的客流量若沒有下跌80%或以上，便已算是幸運。過去

一個月，內地奢侈品銷售額暴跌。1月25日，我們向內地的零售租戶宣布，將基本租金全面削減50%，為期三周；但是情況仍然存在很多變數。我們會與租戶攜手應對，減輕對雙方的潛在影響。

正如本人在恒隆地產《董事長致股東函》中提到，由於社會動盪導致零售業放緩，自去年第四季以來，我們已按香港租戶的個別情況向他們提供租金寬減。正當社會問題似乎有所緩解之際，我們竟又受到新型冠狀病毒爆發的打擊。後者的唯一正面影響是，可減低大規模街頭騷亂出現的機會。然而，與可見的社會動盪相比，無形的病毒對零售業的影響預期會更大，儘管時限較短。

在恒隆地產《董事長致股東函》中，本人提出了一個「較嚴峻的情況：假設未來兩年，香港租金按年下降5%。」這個是基於社會動盪會持續一段長時期的假設。如果疫情於4月前退去，我們的2020年香港租金有望跌幅不會如預期般大，儘管不能排除這個可能。一如早前做法，我們會視乎每位租戶的需要與他們磋商租金。根據本地及海外的過往經驗，公共衛生威脅一旦結束，市況便會反彈，而負面影響也不會延伸到下一年度。

去年底制訂2020年財務預算時，我們預計內地這一年表現會相當好。一月份的業績確實非常強勁，直至該月的最後一周才開始受到影響。由於沒有人知道疫情何時退去，又如何結束，因此於現階段無法預測全年的業績。我們預期的近20%租金增長可能會減半，甚至更多。

各地的建築工程都會減慢，尤其是在武漢。在緊隨業績公布（1月21日）後的傳媒發布會及分析員會議上，本人提到，我們要密切注意建築工人是否在農曆新年後返回武漢復工。其後，北京把全國的春節假期延長至2月16日。然而，各地的建築工程至今仍待政府批准才可復工。在無錫和天津等城市，所有購物商場（以及其他人多聚集的場所）都被勒令關閉。到今天，無錫恒隆廣場終可重新開放，我們目前亦正在申請天津恒隆廣場重新開放營業。

我們希望原定第三季開業的武漢恒隆廣場仍可在年底前開幕。上海港匯恒隆廣場的資產優化計劃進度，以及其他如住宅發展等在建項目可能會稍為延遲。同時，我們需要留意疫情結束後奢侈品商戶的意願，希望在磋商新租約時，不會受到太大影響。

本人欣然匯報，在行政總裁盧韋柏先生的卓越領導下，各地同事皆士氣高昂。在武漢的200多位員工中，有近30位為香港同事，其中的主管還自願與團隊一起留在武漢。本人由衷向他們致敬！不用說，我們在公司總部一直與他們保持緊密聯繫，並會竭盡所能為他們提供支援。

儘管疫情爆發，帶來了慘痛的人命損失，並對企業造成深遠影響，令人深感遺憾。不過，從歷史可知，疫情一旦退去，市況便會復甦。我們堅信，一時的挫折不會影響我們的長遠發展前景，公司的未來依然一片光明。

董事長

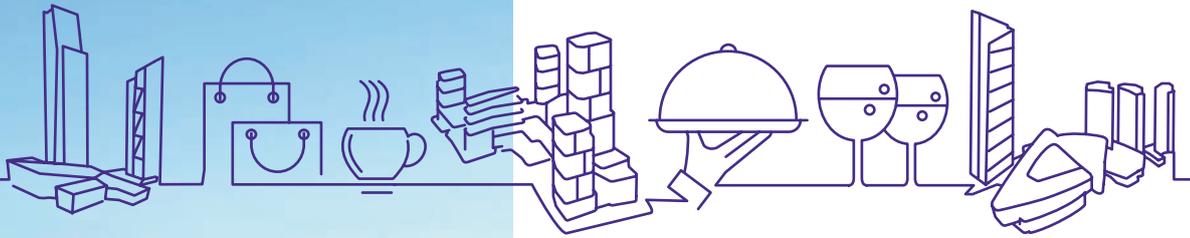
陳啟宗

香港，2020年2月21日



昆明恒隆廣場

建立恒隆的 品牌體驗





杭州恒隆廣場



業務回顧

穩健的物業 租賃組合

48 項目摘要

57 內地物業租賃

69 香港物業租賃

74 香港物業銷售及發展

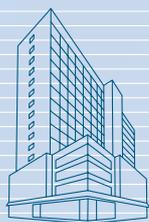
75 展望

76 發展中的新項目

80 集團主要物業



Fashion Walk



恒隆中心



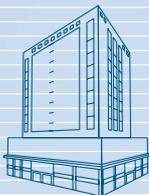
山頂廣場



康怡廣場



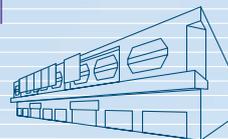
渣打銀行大廈



雅蘭中心



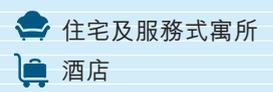
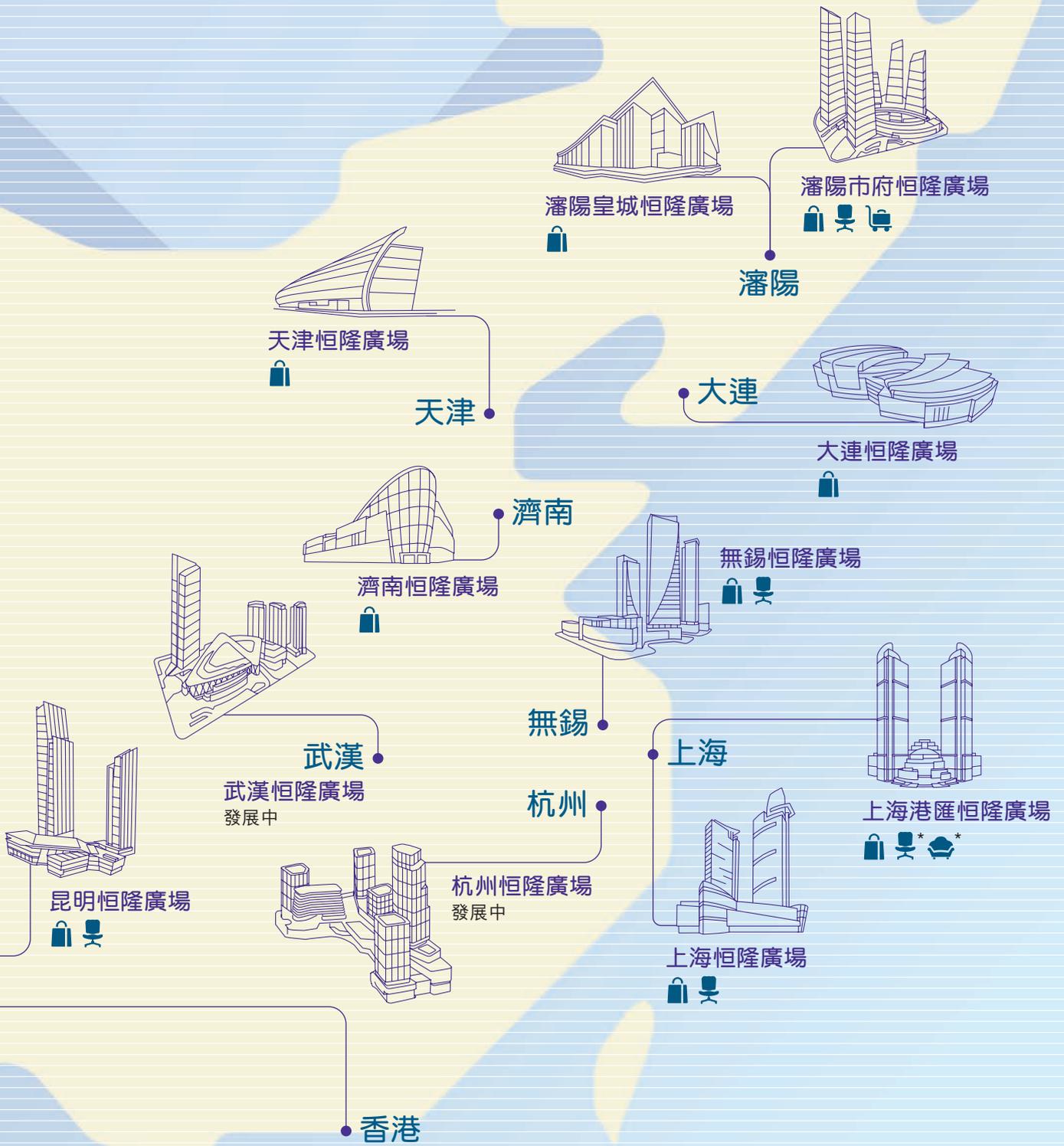
家樂坊



淘大商場



昆明



* 由恒隆集團直接持有

項目摘要

內地物業 租賃



主要物業簡介

上海恒隆廣場

以 Home to Luxury 為定位，這座五層高的購物商場雲集了全球100多個知名奢侈品牌，租戶包括路易威登 (Louis Vuitton)、愛瑪仕 (Hermès)、香奈兒 (Chanel)、迪奧 (Dior)、卡地亞 (Cartier) 等，其中 CELINE 男士及 Pronovias 等眾多品牌更是首次進軍內地或亞洲開設門店。

上海恒隆廣場兩座辦公樓坐落於黃金地段，採用頂級設計及配備先進設施，深受知名跨國公司、本地企業、資訊科技公司及時裝品牌歡迎。

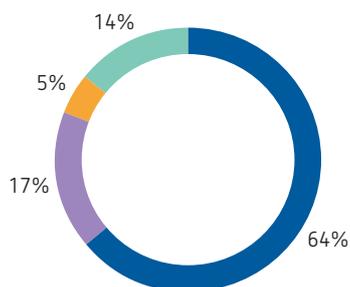
上海港匯恒隆廣場

上海港匯恒隆廣場坐落於上海市徐匯區，位處地鐵徐家匯站上蓋，盡佔地利。購物商場設有340多家商舖，匯聚各大種類的一線知名品牌，例如巴黎世家 (Balenciaga)、蔻依 (Chloé)、博柏利 (Burberry)、古馳 (Gucci)、Jimmy Choo、蒂芙尼 (Tiffany & Co.)、Zara、星巴克臻選咖啡·焙烤坊等，切合現代奢侈品消費客群的喜好。

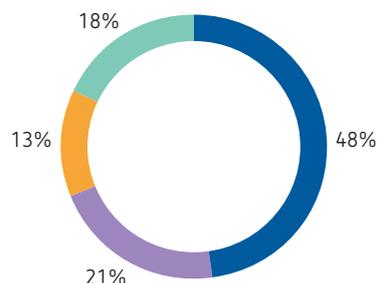
上海港匯恒隆廣場的辦公樓*獲多家名列財富世界500強的世界級企業進駐，而高端服務式寓所*提供逾600多個單位可供出租，配備各項豪華私家會所設施，一直是國際企業海外高級行政人員留居上海的住宿首選。

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)

- 服裝飾品
- 餐飲
- 生活品味及娛樂
- 其他



商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



主要統計數字

總樓面面積 (平方米)	53,700
	159,555
	不適用
	不適用
車位數目	804
租出率 (於年底)	99%
	93%
	不適用
購物商場租戶數目 (於年底)	131

	122,262
	67,223*
	83,942*
	不適用
	752
	91%
	96%*
	88%*
	342

🏠 商舖
🏢 辦公樓
🏡 住宅及服務式寓所
🍷 酒店

* 由恒隆集團直接持有



瀋陽皇城恒隆廣場

瀋陽皇城恒隆廣場位於瀋陽市的金融中心，網羅超過240個人氣品牌，租戶包括 Air Jordan、adidas、優衣庫 (UNIQLO) 等，匯聚時尚服飾、休閒娛樂、美容及化妝品和優質食府等類別，是年輕消費者追求時尚潮流的必到熱點。

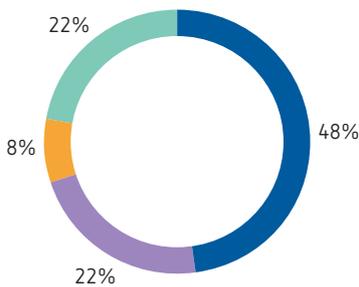
瀋陽市府恒隆廣場

瀋陽市府恒隆廣場坐落於瀋陽核心商業區，搜羅全球各地備受追捧的奢侈品牌，例如香奈兒 (Chanel)、卡地亞 (Cartier)、Christian Louboutin、華倫天奴 (Valentino)、浪凡 (Lanvin) 及伯爵 (Piaget)，還設有化妝品專賣店、精品超市、豪華影院、環球美食及生活時尚配套。

瀋陽市府恒隆廣場的辦公樓現時為中國東北地區最高的辦公樓宇，吸引多家跨國企業進駐。

新開業的瀋陽康萊德五星級酒店是本公司在內地的首個酒店項目，位於辦公樓頂部19層，設有315間豪華客房。

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



109,307

不適用

不適用

不適用

844

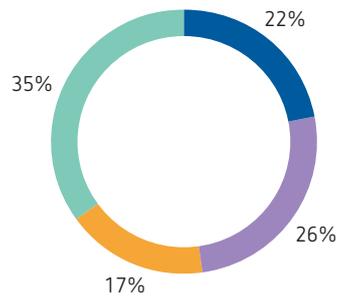
95%

不適用

不適用

245

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



101,960

131,723

不適用

60,222

2,001

94%

87%

不適用

145

內地物業
租賃



主要物業簡介

濟南恒隆廣場

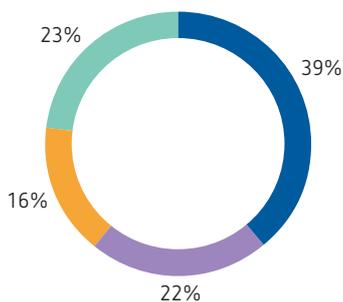
濟南恒隆廣場是當地最大型和最著名的購物商場之一，以生活時尚潮流樞紐為定位，坐擁350餘家品牌店舖，集國際名牌、潮流服飾、兒童教育及遊樂、豪華影院、精品超市、環球餐飲等多種配套於一身。

無錫恒隆廣場

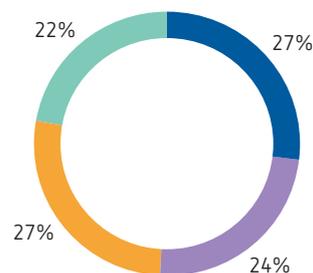
無錫恒隆廣場坐落於市中心最繁榮的商圈，匯聚接近200家優質零售店舖，當中不乏多個國際奢侈品牌，包括古馳 (Gucci)、博柏利 (Burberry)、菲拉格慕 (Salvatore Ferragamo)、萬寶龍 (Montblanc) 等，堪稱奢侈品的核心地域；而位於此項目的兩座辦公樓提供一流設施且設計精湛，吸引多家跨國企業進駐。

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)

- 服裝飾品
- 餐飲
- 生活品味及娛樂
- 其他



商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



主要統計數字

總樓面面積 (平方米)	171,074
	不適用
	不適用
	不適用
車位數目	785
租出率 (於年底)	98%
	不適用
	不適用
購物商場租戶數目 (於年底)	380

總樓面面積 (平方米)	118,066
	137,699
	不適用
	不適用
車位數目	1,292
租出率 (於年底)	95%
	65%
	不適用
購物商場租戶數目 (於年底)	198

■ 商舖
■ 辦公樓
■ 住宅及服務式寓所
■ 酒店



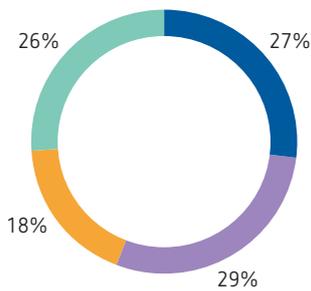
天津恒隆廣場

天津恒隆廣場坐落天津海河沿線商務區的中心，其策略性位置使其成為當地的潮流生活時尚熱點，雲集超過250個國際及內地品牌，涵蓋購物、餐飲、休閒、娛樂等各種流行消費體驗。

大連恒隆廣場

大連恒隆廣場坐落大連市核心商業地段，匯聚國際及國內知名服裝及服飾、珠寶鐘錶、潮流美妝、數碼產品、目不暇給的國際美食、頂尖國際娛樂及休閒設施、動感家庭親子園地、以及一系列創新的運動配套等。項目更設有溜冰場，以及大連首家百麗宮影城，提供全天候娛樂選擇。

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



152,831

不適用

不適用

不適用

800

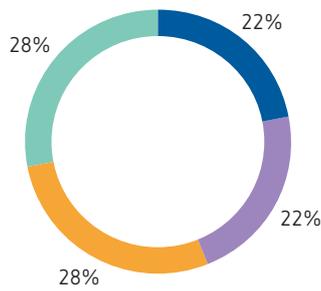
89%

不適用

不適用

256

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



221,900

不適用

不適用

不適用

1,214

82%

不適用

不適用

327

內地物業 租賃



主要物業簡介

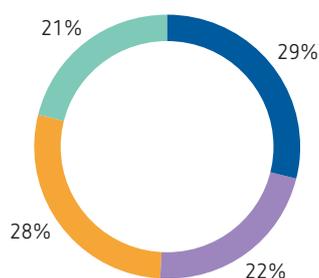
昆明恒隆廣場

於2019年8月正式開幕的昆明恒隆廣場，是本公司在內地西南地區的首個發展項目，匯聚知名國際及國內品牌，為顧客提供全面的購物、餐飲及娛樂等尊貴購物體驗。

昆明恒隆廣場的辦公樓位置便利，提供一系列優質的設施及服務，為昆明確立新指標，亦是安永會計師事務所、施耐德（Schneider）及海通證券等跨國及當地領先企業的首選落戶之地。

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)

- 服裝飾品
- 餐飲
- 生活品味及娛樂
- 其他



主要統計數字

總樓面面積 (平方米)	166,754
	167,580
	不適用
	不適用
車位數目	1,629
租出率 (於年底)	82%
	13%
	不適用
購物商場租戶數目 (於年底)	228

■ 商舖 ■ 辦公樓 ■ 住宅及服務式寓所 ■ 酒店

香港物業租賃



主要物業簡介

Fashion Walk

銅鑼灣

Fashion Walk坐擁多個嶄新概念店及國際知名品牌開設的旗艦店，覆蓋三大區域包括百德新街、京士頓街及食街，匯聚時裝、美饌及生活時尚的最新潮流。

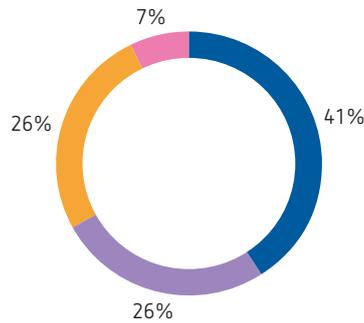
恒隆中心

銅鑼灣

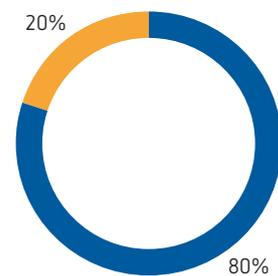
恒隆中心位處便利的銅鑼灣心臟地帶，是Fashion Walk的重要部分，集零售與商業設施於一身，提供旅遊、時裝批發及醫療服務。

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)

- 服裝飾品
- 餐飲
- 生活品味及娛樂
- 銀行
- 百貨公司
- 其他



商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



主要統計數字

總樓面面積 (平方米)	31,072
車位數目	不適用
租出率 (於年底)	97%
購物商場租戶數目 (於年底)	87

總樓面面積 (平方米)	8,777
車位數目	不適用
租出率 (於年底)	100%
購物商場租戶數目 (於年底)	3

商舖
 辦公樓
 住宅及服務式寓所

香港物業 租賃



主要物業簡介

山頂廣場

太平山山頂

山頂廣場位於香港的著名旅遊勝地太平山山頂，是香港的主要旅遊地標。歷經長達兩年的大型優化工程後，山頂廣場在2019年8月以全新面貌和升級租戶組合開業。山頂廣場是本地及海外旅客必到的旅遊熱點，翻新後吸引超過40個新租戶進駐，當中不乏首次在香港開設門店的品牌，包括全球首間大富翁主題館「大富翁夢想世界」、來自日本的37 Steakhouse & Bar及Mina House、來自新加坡的糖果店Candylicious，以及茶飲及烘焙店「奈雪的茶」等。

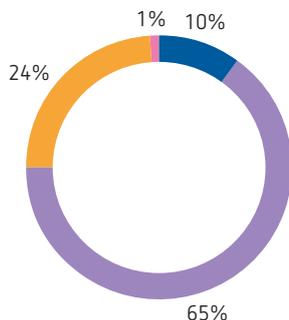
康怡廣場

鯽魚涌

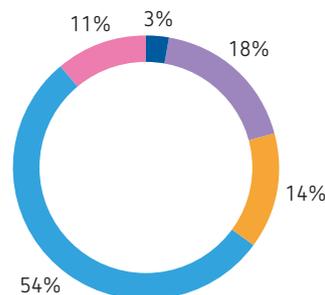
位處港島東區港鐵太古站上蓋，康怡廣場以社區購物商場為定位，主要服務附近居民和上班族，設有全港最大型日式百貨公司AEON STYLE、多元化餐飲選擇、4DMX戲院及一站式教育平台。

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)

- 服裝飾品
- 餐飲
- 生活品味及娛樂
- 銀行
- 百貨公司
- 其他



商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



主要統計數字

總樓面面積 (平方米)	12,446
	不適用
	不適用
車位數目	493
租出率 (於年底)	91%
	不適用
	不適用
購物商場租戶數目 (於年底)	45

總樓面面積 (平方米)	53,080
	10,577
	35,275
車位數目	1,069
租出率 (於年底)	100%
	100%
	56%
購物商場租戶數目 (於年底)	117

🏪 商舖
🏢 辦公樓
🏠 住宅及服務式寓所



渣打銀行大廈

中環

渣打銀行大廈屬中環金融區的甲級辦公樓，超凡的建築設計巧妙地融合實際的地利元素，毗鄰港鐵中環站以及港島綫和機場快綫的轉乘車站。憑藉無可比擬的地利位置及維多利亞港的醉人景色，渣打銀行大廈絕對是理想的辦公地點。

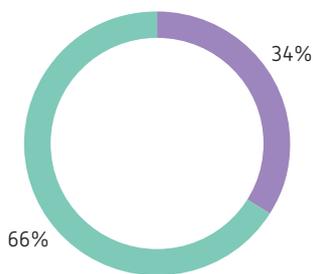
渣打銀行大廈是恒隆集團及恒隆地產總部的所在地，亦是香港渣打銀行的總部。

雅蘭中心

旺角

雅蘭中心坐落彌敦道，鄰近港鐵旺角站，設有兩座辦公大樓及一座購物商場。商場匯聚國際鐘錶珠寶品牌、概念商店以及多間時尚服飾品牌店舖。雅蘭中心「潮食點」更齊集20多間中、西、日人氣特色食肆。辦公大樓設有旺角區著名的醫務樓層，及富有特色的美容樓層及樓上舖專區，提供一站式服務消閒新體驗。

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



4,814

23,730

不適用

16

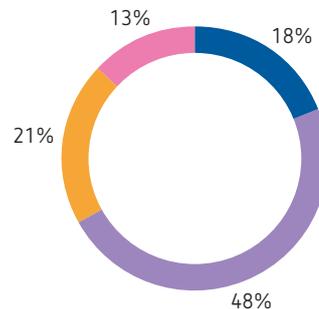
85%

100%

不適用

2

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



20,905

31,251

不適用

40

100%

92%

不適用

26

香港物業
租賃



主要物業簡介

家樂坊

旺角

家樂坊位於客流暢旺的旺角登打士街與彌敦道交界，匯聚精彩商戶組合。除設有4,500平方呎的星巴克特色店以及樓高三層、九龍區面積最大的H&M旗艦店外，更雲集一眾特色概念店，包括潮流服飾、戶外用品、護膚及美妝用品、家居精品、影音及電子產品、美容服務及家居設計等；同時，新增的飲食樓層，也網羅多間主題食肆，成為旺角時尚優閒購物的新據點。家樂坊亦附設停車場，提供近500個車位，讓駕車人士購物倍添方便。

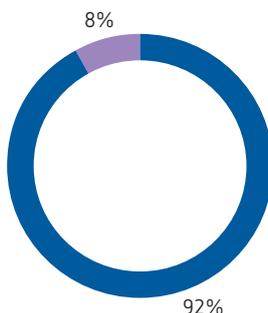
淘大商場

牛頭角

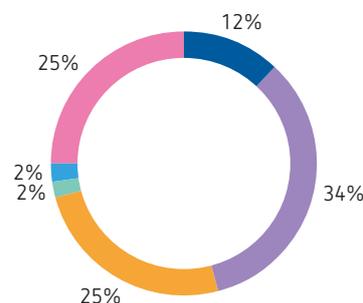
毗鄰港鐵九龍灣站，淘大商場是東九龍一座大型綜合商場，提供時尚服飾、精品及最新電玩。商場雲集超過40間本地及國際食肆，為附近的上班一族及淘大花園的居民提供一站式的生活享受。

商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)

- 服裝飾品
- 餐飲
- 生活品味及娛樂
- 銀行
- 百貨公司
- 其他



商舖的行業性質分布
(按已出租樓面面積)



主要統計數字

總樓面面積 (平方米)	7,454
	30,205
	不適用
車位數目	478
租出率 (於年底)	100%
	95%
	不適用
購物商場租戶數目 (於年底)	2

總樓面面積 (平方米)	49,006
	不適用
	不適用
車位數目	620
租出率 (於年底)	98%
	不適用
	不適用
購物商場租戶數目 (於年底)	253

🏠 商舖
🏢 辦公樓
🏡 住宅及服務式寓所



我們的內地物業組合在零售額及收入方面均錄得持續增長，主要受惠於奢侈品消費強勁，以及於報告年度內新項目投入營運所帶來的收入。

市場環境

儘管持續的中美貿易糾紛導致國內生產總值增長放緩，內地的商舖租賃業仍錄得強勁增長，主要由於消費從國外回流到國內所致，尤其是高端奢侈品方面的消費。國際奢侈品牌致力收窄於內地與國外銷售商品之間的價格差距、人民幣貶值，以及中央政府的一連串有利政策，包括降低進口關稅、加強入境口岸海關管制和成立電子商務法以打擊水貨等，均有利內地奢侈品消費的增長。

根據貝恩公司 (Bain & Company) 於2019年11月發布的奢侈品研究報告，全球個人奢侈品消費市場於2019年增長4%至2,810億歐元，當中以內地奢侈品消費市場的增長速度最快，按固定匯率計算，上升26%至300億歐元。中國消費者佔全球奢侈品市場總值的35%。

另一方面，辦公室租賃業則面臨供應過剩和需求放緩的情況，當中以位於許多一線和二線城市的跨國企業尤為顯著。

業務概況

於2019年，我們的內地物業組合在零售額及收入方面均錄得持續增長，主要是由於旗下內地物業的策略性定位和持續擴展。恒隆的品牌價值，加上對以客為尊、優質服務和建立關係的重視，進一步鞏固我們的業務發展。此外，我們在旗下商場積極舉辦市場營銷活動，並於年內在六個商場推出會員計劃「恒隆會」，集中加強與租戶的交流和提升顧客忠誠度，在吸引優質新品牌進駐和鼓勵現有租戶擴展方面的成效顯著。

我們的辦公樓在需求疲弱的情況下仍錄得穩定增長。我們的物業坐落於黃金地段且配備頂級設施，依然是跨國企業和行業領導者在內地市場的首選。我們於內地物業組合中的首間酒店——位於瀋陽市府恒隆廣場的瀋陽康萊德酒店經已開業，其將帶動市府恒隆廣場的商場及辦公樓之業務增長，進一步確立它們的高端定位。

內地物業租賃

公司於內地的第11個發展項目——杭州恒隆廣場於2019年動工，標誌着恒隆的一個重要里程碑。杭州恒隆廣場位於杭州下城區百井坊的黃金地段，將發展成為包括一座世界級商場、五幢甲級辦公樓及一間豪華酒店的地標式商業綜合項目。項目預期於2024年起分階段落成，涉及的投資預計約人民幣160億元。

截至2019年底，儘管面對競爭激烈的市場環境及經濟下滑，我們的內地物業組合依然表現出色。憑藉我們在市場上賴以成功的核心元素，公司於內地的發展將繼續保持其增長勢頭。

內地租賃收入同比增長 (以人民幣計值)



內地投資物業總樓面面積 (不包括停車場面積)



* 請參閱載於第83頁的「C. 主要投資物業」有關已落成物業總樓面面積的詳細列表

請參閱載於第80頁的「A. 主要發展中物業」有關發展中物業總樓面面積的詳細列表



超過70個全球最令人趨之若鶩的品牌雲集Home to Luxury盛裝派對，向尊貴顧客展示各種獨家限量的臻品及活動

上海恒隆廣場

購物商場

上海恒隆廣場吸引超過100家全球奢華及餐飲品牌進駐，繼2017年完成資產優化計劃後，再度錄得輝煌增長。於報告年度內，我們引入知名品牌以提升商場的租戶組合質素，進一步鞏固其Home to Luxury的定位，並透過會員計劃「恒隆會」深化與長期客戶的互動交流，以充分把握利好的市場氣氛，再創收入高峰。

於2019年，我們於地庫及三樓進行大規模的租戶組合重整，令租戶組合更為多元化及提升銷售表現，其中地庫已蛻變成為頂級奢侈品牌的集中地，而三樓亦引入了更多時裝設計師品牌。目前合共有22個新品牌進駐商場，包括CELINE 男士進駐內地的首家獨立時裝店、Byredo 及 Yves Salomon 在內地的首家門店、Pronovias 的亞洲旗艦店及 Stella McCartney Kids 在華東的首家童裝店；而巴黎世家 (Balenciaga) 及 Maison Kitsune 等品牌開設的地區或內地獨家期間限定店亦深受消費者青睞。

「恒隆會」自2018年9月推出以來，讓商場以全新形式與顧客保持交流及與租戶合作，帶動零售額的增長。「恒隆會」會員可享多項專屬禮遇，而作為商場的尊貴顧客，更可獲得獨家邀請，出席一年一度的Home to Luxury盛裝派對。該派對吸引了接近3,000位尊貴賓客盛裝出席，共享一個超凡奢華之夜。商場更善用科技，利用微信小程序為各賓客提供個人化的派對指南，讓賓客了解現場的各項精彩活動，以提升顧客滿意度。派對更設有多個活動，包括每小時兩次的幸運大抽獎，亦設有售賣機，讓賓客有機會獲得由租戶精心準備的特別禮物。

展望未來，上海恒隆廣場將會持續優化以客為尊的措施，以實現最大的增長。雖然浦東和浦西地區均有新項目亮相，令當地市場的競爭愈趨激烈，但上海恒隆廣場定位明確，並不斷致力吸引新品牌進駐，調整租戶組合以緊貼市場需求，加上「恒隆會」有助加強顧客忠誠度，這些因素均為其提供穩健的基礎，以維持發展動力。此外，商場透過優化措施增加可租賃面積，從而釋出更多零售空

間，方便租戶日後擴展業務。商場亦已制訂方案，把握機會向零售及辦公樓租戶進行互相推廣，以期發揮最大的協同效應。

辦公樓

上海恒隆廣場的兩座甲級辦公樓持續獲得優質租戶青睞，當中包括知名跨國及內地頂尖企業，遍及金融服務、零售及專業服務等行業。在經濟環境不明朗的情況下，租出率於2019年年底依然維持93%的穩健水平。新的租賃成交乃源自專業服務行業的辦公室需求及LVMH集團等主要租戶的內部擴張。租金壓力預期將於2020年持續，而儘管靜安區的辦公室供應有限，去中心化所造成的影響無疑會存在，特別是對租金敏感的租戶市場而言。雖然如此，上海恒隆廣場是上海的地標綜合發展項目，並已於2017年完成大樓及設施的優化工程，將可維持其競爭優勢。

上海港匯恒隆廣場

購物商場

上海港匯恒隆廣場雖於2016年底開始進行大型優化工程，其市場領導地位依然屹立不倒。優化工程的進展良好，而商場現正分階段重新開放（北座及地庫分別於2018年秋季及2019年年中重新開放），同時引入多個新品牌，加上受惠於樂觀的市場氣氛，令客流及零售額自2019年年中起均有所提升。與2019年上半年相比，下半年的零售額錄得17%雙位數增長，而隨着路易威登 (Louis Vuitton)、古馳 (Gucci)、蒂芙尼 (Tiffany & Co.)、Bottega Veneta 及 CELINE 等主要奢侈品牌租戶進駐南座，商場的租出率亦上升至91%。

上海港匯恒隆廣場已調整其租戶組合，迎合現代奢侈品客戶群的喜好；同時亦積極吸納新的特色商戶，包括2019年2月開幕的內地首家及唯一一家星巴克臻選咖啡·焙烤坊、位於地庫全新化妝品專區的15個國際品牌，以及Zara和i.t等具市場領導地位及受年青顧客歡迎的時尚服飾零售商。

與此同時，眾多頂級奢侈品牌將於2020年相繼進駐商場。隨着上海港匯恒隆廣場於2019年12月推出「恒隆會」並引入眾多現代設計師品牌，從長線發展而言，商場的前景是十分樂觀。



上海港匯恒隆廣場的整個大型資產優化計劃將於2020年第三季完成



瀋陽皇城恒隆廣場是廣大瀋陽民眾的聚腳地

瀋陽皇城恒隆廣場

憑藉瀋陽皇城恒隆廣場成功將其打造成為瀋陽市瀋河區中街路的主要現代生活時尚購物中心，其於2019年錄得穩健的表現。我們致力於加強與租戶溝通及以創新方式協助租戶推廣業務，令商場的零售額及租出率分別上升20%及七個百分點。

商場除了透過引入 Air Jordan 及斐樂 (FILA) 等新品牌以豐富其租戶組合外，亦優化了兒童區，令商場更能夠迎合市場口味及需求。目前進行的租戶優化正正反映我們對商場發展的信心。我們深信，瀋陽皇城恒隆廣場會成為廣大瀋陽民眾的聚腳地。

瀋陽皇城恒隆廣場將會集中資源，進一步優化高端化妝品品牌及女士服飾的租戶組合，亦會引入

更多知名品牌，以迎合顧客不斷轉變的需求。透過貓酷、IMS及智能銷售時點情報系統結合而成的全新會員計劃系統，商場可利用收集的數據了解顧客的喜好、興趣及購物習慣，從而提升顧客的整體購物體驗。

瀋陽市府恒隆廣場

購物商場

瀋陽市的定位因大型市級投資有所提升，而商場的整體表現亦因而受惠。然而，當地零售市場的競爭持續影響客流量及消費增長。商場致力重整租戶組合及使租戶類別更多元化，並因應家庭客戶的需求引入新的餐飲、服務及娛樂商店。此方針取得了豐碩的成果，零售額及租出率分別上升6%及一個百分點。

於報告年度內舉行的市場營銷活動亦提高了現有及潛在顧客對商場的認識。

瀋陽康萊德酒店於2019年第三季開幕，預期來年將提升商場的客流量及銷售額。隨着博柏利 (Burberry)、古馳鐘錶 (Gucci Timepiece) 及華為等主要租戶即將開業，商場的競爭優勢將會進一步提升。

辦公樓

隨着中國銀行進行內部擴張，以及ANA、360、OSSTEM及盛恒律師事務所等多家優質租戶於本年度進駐辦公樓，瀋陽市府恒隆廣場進一步獲得市場廣泛接納和認可，成為跨國及瀋陽當地著名企業爭相落戶的地點。瀋陽康萊德酒店的開幕有助持續優化辦公樓的租戶組合及提高租出率。來年的重點工作是積極投入更多資源，提升服務及迎合顧客需要，從而加強與租戶的聯繫。

酒店

位於辦公樓頂部19層及擁有315間客房的五星級瀋陽康萊德酒店於2019年9月正式開業，是我們內地物業組合中的首間酒店。酒店位於市中心、交通便利，並以頂級客戶服務、卓越的設施及創新餐飲選擇作招徠，為商務及休閒旅客的現代奢華住宿體驗訂下全新標準。

瀋陽康萊德酒店的收入達到預期目標，來自客房業務、餐飲服務及其他來源的收入分布理想，分別佔43%、54%及3%。迄今為止，休閒旅客是客房業務的最重要支柱，其客房晚數佔整體的62%，而公司客戶及團體商務旅客則分別為30%及8%。儘管整體市場環境仍面對一定的挑戰，瀋陽康萊德酒店的開業足以印證恒隆在進一步鞏固瀋陽市府恒隆廣場高端地位方面的決心，務求使之成為中國東北地區最出色的零售、餐飲、生活時尚及商業中心。



年底舉行的「溢光冬境」市場營銷活動大幅增加客流量及零售額

濟南恒隆廣場

濟南恒隆廣場是當地最大型和最著名的購物商場之一。儘管其他來自市內及鄰近城市的購物商場之發展令競爭愈趨激烈，濟南恒隆廣場憑藉其優越地點及市場定位，仍然是中高檔品牌的首選落戶點。

於報告年度內，商場致力優化其租戶組合及區域規劃，引入包括FOSS及卡爾拉格斐(Karl Lagerfeld)等一系列全新潮流奢侈品牌。商場一樓亦開設湯米希爾費格(Tommy Hilfiger)、星巴克臻選及喜茶實驗室(在山東省的首家門店)等品牌的全新旗艦店；而較高樓層則設有各種主題專區，包括Nike Beacon及adidas MEGA等各種領先品牌的

運動區，以及新開業的玩具反斗城所在之樓層——四樓及五樓的家庭及兒童區。七樓(即頂層)則為餐飲區，網羅更多不同食肆，提供豐富的餐飲選擇。

濟南擁有高度的發展潛力，因此濟南恒隆廣場的前景相當樂觀。隨着多個主要租戶，例如露露樂蒙(Lululemon)、安德瑪(Under Armour)及多個國際化妝品品牌即將開業，商場的租戶組合將會持續優化。商場的一樓經翻新後，亦將會引入更多元化的國際時尚品牌。綜合市場營銷策略將以主題推廣活動為主導，以推動跨類別產品的銷售額及線上到線下的轉換率。與此同時，「恒隆會」在濟南恒隆廣場的推出亦將持續提高銷售額及顧客的忠誠度，打造獨一無二的恒隆品牌體驗。



濟南恒隆廣場第三屆「想YAO音樂節」吸引了接近100家不同產品類別的租戶參與，成功提升商場作為濟南生活時尚潮流樞紐的地位



更多國際奢侈品牌
正在進駐無錫恒隆
廣場

無錫恒隆廣場

購物商場

無錫恒隆廣場錄得強勁表現，主要受惠於多元化的租戶組合及租出率上升。古馳 (Gucci) 等國際奢侈品牌正遷移至無錫恒隆廣場，加上喜茶及 Lady M 等人氣品牌開業，帶動零售額按年錄得升幅。租出率則因新戲院開業及奢侈品牌遷入而有所改善。此外，市場營銷活動亦有助增加客流量，當中樂高 (LEGO) 的推廣活動與農曆新年慶祝活動同步舉行，促成樂高與超過50個租戶合作舉辦主題展覽及工作坊，現場更提供獨家禮品及推廣優惠。活動期間客流量急升37%，商場零售額則增加32%。

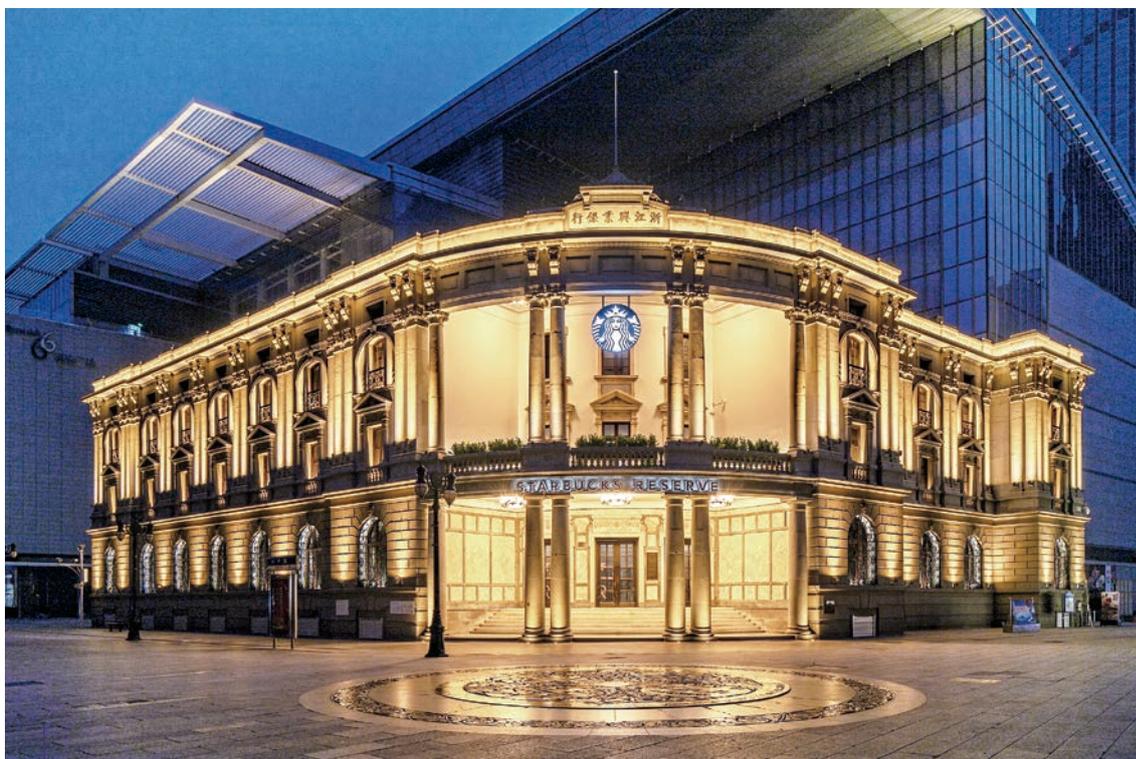
展望2020年，CELINE 及其他頂級奢侈品牌將陸續遷入商場，整體租戶組合亦會不斷優化。此外，城際高鐵的開通以及一條新的地鐵線預期在2023年

年底開始啟用，亦令商場從中受惠。憑藉針對性的推廣活動及會員計劃系統，我們希望與每一位顧客進行更多互動，為其提供更趨個人化的服務。

辦公樓

儘管本年度的經濟環境不明朗、經營環境挑戰重重，無錫恒隆廣場仍然保持其在無錫辦公樓市場的領導地位。第二座辦公樓已於2019年8月正式啟用，有利無錫恒隆廣場吸納全新、優質且具有規模的租戶，例如泰康人壽保險、快手及四川信托等；而位於第一座辦公樓的多個現有租戶，例如華為及平安證券，亦積極進行業務擴張。租戶組合持續優化，當中跨國及內地頂尖企業約佔總租戶的46%。

面對競爭對手進取的租賃策略，無錫恒隆廣場必須鞏固其形象及定位，以及加強其競爭優勢。無錫恒隆廣場將會繼續吸納各行各業的優質租戶，爭取可持續的長期增長。



星巴克臻選旗艦店位於歷史悠久的浙江興業銀行大樓，距離天津恒隆廣場僅一步之遙

天津恒隆廣場

天津恒隆廣場憑藉穩健且極具吸引力的租戶組合，成功產生連鎖效應，吸引了同樣優質的商戶進駐。因此在報告年度內，雖然市場按本地生產總值增長及經濟蓬勃程度計算落後於全國平均水平，但天津恒隆廣場仍然錄得穩定增長。在歷史建築浙江興業銀行大樓內開業的星巴克臻選旗艦店不但有助吸引客流量，同時亦提升承租意欲，而 adidas、SWC、斐樂 (FILA) 及樂高 (LEGO) 等主要新租戶亦陸續進駐商場。由於租戶組合持續優化，2019年的零售額上升5%，而租出率則下跌一個百分點至89%。濱江道步行街完成翻新工程後，將有助引導客流前往商場，而市場營銷活動在提升商場形象及吸引力方面亦功不可沒。

天津恒隆廣場將繼續為商場提供更優質的餐飲選擇並重新規劃其他樓層，配合天津市政府的和平路優化計劃，以增加客流量。於2020年第二季推出的「恒隆會」亦為商場帶來新機遇，有助建立關係及與租戶進行針對性的合作，提升顧客的購物體驗及忠誠度。現時的貓酷會員將轉會至「恒隆會」，而我們亦安排特別活動以吸引顧客對「恒隆會」的興趣，及增加會員人數。

大連恒隆廣場

儘管大連的經濟及人口增長平穩，大連恒隆廣場的收入及零售額於報告年度內仍然錄得大幅增長。全賴商場致力打造人氣現代時尚生活品牌及餐飲概念俱備的租戶組合，發揮相輔相成的效果，租出率上升三個百分點。CNSC 中服免稅店及 NIKE Kicks Lounge 分別於2019年6月及2019年10月開幕，兩者均錄得理想的零售額，並帶動額外客流量，與商場長期合作的主要租戶 PALACE 百麗宮影城及 Ole' 精品超市亦因而受惠。

為了在未來數年維持進一步增長，大連恒隆廣場將會優化其定位，由地區的生活時尚樞紐轉型成融合生活時尚與奢侈元素的地區樞紐。巴黎世家 (Balenciaga)、寶格麗 (Bvlgari)、CELINE 及聖羅蘭 (Saint Laurent) 等頂級國際奢侈品牌將於2020年起落戶一樓的中庭及西區；商場亦會同步實行優化計劃，引入更多新品牌及各國菜式，增加餐飲選擇。隨着「恒隆會」於2020年4月推出，預期商場可以為顧客提供更具吸引力的購物體驗及提高顧客忠誠度。此外，連接商場和地鐵站的隧道定於2021年初落成，預期將增加商場的客流量。



大連恒隆廣場的 HI YA B.Duck 市場營銷活動共有146家租戶參與，在推動零售額及客流量方面取得空前成功



熱門 teamLab 活動於昆明恒隆廣場舉行

昆明恒隆廣場

購物商場

昆明恒隆廣場是我們在內地西南地區的首個項目，其購物商場於2019年8月底正式開幕，市場反應熱烈。昆明恒隆廣場以頂級生活時尚中心作為定位，雲集多個尊尚國際品牌及奢侈品牌，於2019年年底已租出91%或已訂立租賃合同。一系列高端國際品牌爭相進駐，當中包括古馳 (Gucci)、Jimmy Choo、Qeelin、GGDB、寶珀 (Blancpain)、蕭邦 (Chopard)、萬國錶 (IWC) 及積家 (Jaeger-LeCoultre)。在全球享負盛名的 teamLab 展覽亦首次進軍中國西南地區，並選址昆明恒隆廣場，吸引雲南地區的市民慕名而至。

展望2020年，商場致力擴大其奢侈品牌的租戶組合。快將開幕的主要租戶包括伯爵 (Piaget)、Bottega Veneta 及 Dior Beauty。

辦公樓

昆明恒隆廣場的辦公樓於2019年8月底正式啟用，位於昆明的優越位置，集時尚設計、先進設施及優質服務於一身，這些獨有的元素正正是恒隆享譽內地的原因。辦公樓的位置便利，配合一整套完善的設施及服務，有利抓緊租戶對辦公室升級需求的機遇，亦可將其打造成跨國及當地知名企業在昆明擴展業務的據點。儘管整體辦公樓市場放緩，昆明恒隆廣場辦公樓的租出率仍然維持穩定上升的趨勢，多家跨國及當地領先的企業已確認承租，包括安永會計師事務所、施耐德 (Schneider)、日立 (Hitachi)、斐樂 (FILA)、京東、「前程無憂」求職網及海通證券等，反映辦公樓的高端定位及卓越品質所發揮的優勢。



在香港，儘管受到社會動盪的負面影響，我們的核心租賃物業仍展現強韌的抵禦力。

市場環境

在報告年度內，本地消費因中美貿易糾紛而出現下滑，整體零售表現經已疲弱，加上香港的長期社會動盪對旅遊業和消費相關活動造成負面影響，令零售業受到重創。香港2019年零售業總銷貨值按年下跌至港幣4,312億元*，跌幅達11.1%。位於銅鑼灣及旺角等熱門旅遊區的零售商直接受示威活動影響，營業額跌幅更為顯著。

在充滿挑戰的宏觀經濟環境和香港不穩的社會環境下，甲級辦公樓的整體租賃需求同樣放緩，而且部分公司推遲擴張計劃。在報告年度內，香港的辦公樓租金下降，空置率上升。

業務概況

我們的均衡物業組合包括迎合各類型消費者需要的商場，以及位於黃金地段的辦公樓，吸引優質半零售商戶及本港主要行業翹楚進駐，令我們能夠於2019年保持穩定的租出率和租賃收入。我們致力引入獨特而具吸引力的品牌概念以優化租戶組合，同時增強與顧客的互動，為消費者提供更優質和個人化的體驗，因此在零售氣氛低迷下仍能提高消費和客流量。

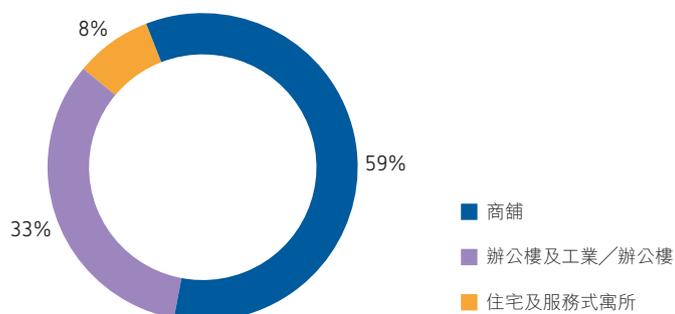
* 資料來源：政府統計處

香港租賃收入同比增長及租出率



所有提及的租出率數據為截至2019年12月31日

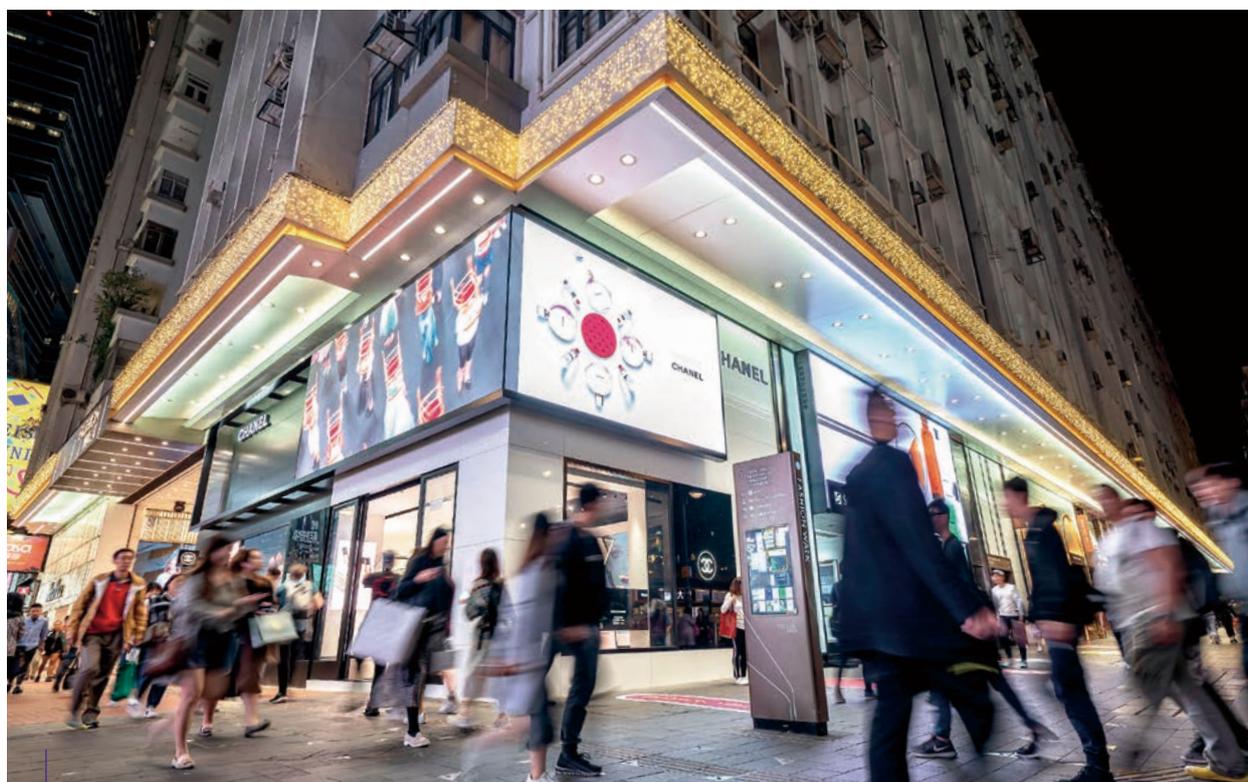
2019年香港物業租賃組合收入分布



Fashion Walk

Fashion Walk 匯聚全城最具人氣購物、餐飲及娛樂品牌，打造引人入勝的潮人地帶。超過100個國際知名品牌穿梭於充滿特色的室內商場及室外店舖，當中包括40間旗艦店及概念店，供時尚達人發掘

最新流行款式，時刻緊貼潮流動向。百德新街經過一輪革新蛻變，成為全新美容大道，並吸納多家名店獨家進駐，當中包括Chanel Beauty Studio、GOUTAL PARIS 亞洲旗艦店連同裝潢瑰麗的Sensory Lounge 感官休息室、KÉRASTASE Hair Spa by La Vie 護髮概念店及SkinCeuticals 旗艦店。



Fashion Walk 是潮流達人的必到之地



中環物業組合的租賃表現於2019年維持穩健

一系列全新精選時尚品牌及餐飲店亦強勢加盟 Fashion Walk 的租戶組合，當中不少更是首度亮相的矚目焦點，例如首次進軍香港的全球最大型連鎖海鮮餐廳 Red Lobster。一向以市場營銷活動及推廣見稱的 Fashion Walk 延續熱話，與各大市場翹楚合作推出連串特別企劃，例如跟 Chanel Beauty 合辦 Coco Flash Club 期間限定店，與迪士尼攜手舉辦 Star Wars' Triple Force Friday 全球新品首賣會，並與 Polaroid Original 合作推出全球新品 Polaroid Lab，務求營造別具影響力的顧客體驗。Fashion Walk 更邀請到碧咸、曼城足球會、何超蓮及李亞男等重磅名人現身活動，引來大批群眾熱情簇擁。

與此同時，Fashion Walk 的聯乘推廣企劃亦取得佳績，例如與《芝麻街》合辦的 Fortune Walk 「芝麻開運『型』新春」，於推廣期間成功帶動商場客流和零售銷售，更憑藉出色的線上到線下市場

營銷策略囊括「卓越公關大獎2019」三個獎項，包括「年度最佳公關宣傳項目」銀獎、「最佳結果導向公關宣傳項目」銀獎及「最佳體驗式公關宣傳項目」銅獎。

恒隆中心作為 Fashion Walk 的重要部分，仍然深受一線的旅遊、時裝批發及醫療商戶歡迎，且維持穩定的租出率。

中環物業組合

我們的中環物業組合由渣打銀行大廈、都參利街一號、印刷行及樂成行四座辦公樓所組成，在2019年維持穩定租金增長。物業組合亦雲集一系列特色概念食肆，包括著名的卅二公館、都參利會館、Foxglove、Wolfgang's Steakhouse、鮪佐瀨及「鮪佐瀨はなれ」。於報告年度內，辦公樓租賃表現亦維持穩健，全年租出率高企。



「大富翁夢想世界」是首次於香港亮相的新山頂廣場租戶之一

山頂廣場

山頂廣場完成長達兩年的全面資產優化計劃，在2019年8月以全新面貌和升級租戶組合示人，勢必成為本地及海外旅客必到的旅遊熱點。即使受到準開業租戶退租及延後租期所影響，截至2019年12月，山頂廣場的租出率已達91%。然而，山頂作為香港最受歡迎的觀光熱點之一，本地消費者對該處的優質餐飲體驗有所需求，因此，餐飲租戶預期將錄得相當可觀的收益，租出率亦預期可受惠於此增長勢頭而進一步上升。另外，山頂廣場亦新增超過40個新租戶，當中包括來自日本的37 Steakhouse & Bar及Mina House，茶飲及烘焙店「奈雪的茶」等首次進駐香港的餐飲店，而全球首間大富翁主題館「大富翁夢想世界」及其他新店亦強勢登陸山頂廣場，吸納年輕的家庭客源。



康怡廣場所有舖位於2019年年底維持全部租出

康怡廣場

康怡廣場是一個主要服務附近居民和上班一族的社區購物商場，坐擁全港最大型日式百貨公司AEON STYLE、多元化餐飲選擇、4DMX戲院及一站式教育平台。商場在過去一年的租賃表現理想，所有舖位於2019年年底維持全部租出。

展望未來，康怡廣場將持續優化租戶組合，以時刻迎合本地居民的需要和期望，同時刺激零售需求，帶來額外收入來源。商場亦會加強與租戶和顧客的溝通渠道，以加深了解零售市場氣氛及消費行為的轉變。

旺角物業組合

購物商場

縱然旺角在持續的社會動盪中首當其衝，成為最受影響地區之一。然而我們旗下的商場包括家樂坊、雅蘭中心及荷里活商業中心表現出強韌的抵禦力，並透過調整租戶組合維持穩健租出率，進一步鞏固商場作為時尚、生活品味及餐飲樞紐的地位。

各大商場未來將繼續優化租戶組合，藉此加強時尚、生活品味及餐飲業務的吸引力，亦將會更廣泛地善用電子平台以深化與顧客的聯繫和提升品牌知名度。

辦公樓

面對社會經濟環境的重大挑戰，恒隆旗下辦公樓在2019年仍維持穩健租出率。在報告年度期間，我們透過優化辦公樓物業用途以穩定租賃收入，將家樂坊八樓由普通辦公樓層打造成餐飲據點，提供特色的用餐體驗，並積極地招攬半零售租戶，提升租賃收入。主打醫療服務的雅蘭中心於2019年繼續吸納醫務租戶，其中成功招攬了卓健專科中心，而原有醫務租戶亦有擴展業務。

我們在未來將會更積極整合商戶組合，集中關注對宏觀經濟環境變化有較強抵禦力的行業。雅蘭中心的資產優化計劃將於2020年第一季度完工，屆時更多樓層會作醫務用途，預期將提升物業對醫務行業的吸引力，從而吸納更多醫務租戶。我們亦計劃

積極招攬來自海外升學、移民顧問及海外物業界的新租戶。

淘大商場

這座位於九龍東的人氣商場憑藉策略性重整租戶組合及互動市場營銷計劃，維持穩健業績。由於淘大商場主打日常起居飲食及生活必需品，因此對社會經濟動盪更具抵抗力。商場不但設有多元化的餐飲店、生活雜貨商店及教育機構，更吸納了和民、MOS Café、大生生活超市、力高交易所、Babington、梓峰教育及Techbob Academy等新租戶，成功鞏固商場的吸引力及客流量。

未來，淘大商場將繼續引入娛樂、生活品味、餐飲、教育及大小孩玩具行業的租戶，提升對家庭客群的吸引力。隨着東九文化中心預期於2021年開幕並帶旺該區人流，淘大商場亦將受惠其中。時刻緊貼日新月異的市場動態、顧客需求和本地人口結構，將會是我們規劃未來租戶組合的關鍵所在。



雅蘭中心是專業醫療服務的集中地



淘大商場租戶多元化，成功鞏固其對消費者的吸引力

香港物業銷售及發展

我們將根據市況繼續減持香港的住宅單位，並適時把握機會，透過出售非核心物業釋放更多價值。

隨着年初的香港樓價和銷售量上升，2019上半年的物業銷售表現理想。然而，由於社會經濟環境影響需求，香港的住宅物業市場於第三季開始放緩。市場情緒因持續的中美貿易糾紛和香港社會動盪而受壓，但同時因低利率環境得以提振。不過，豪宅市場仍表現出一定的抵禦力，資本價格大致保持平穩，而買家採取觀望態度。

物業銷售

我們的香港物業銷售業務主要集中於豪宅項目。現時有一個位於浪澄灣（此為西南九龍的豪宅項目，由八座住宅大樓組成，坐擁優美海景）的複式單位，以及九間位於藍塘道23-39號（由18間半獨立式

豪華大宅組成，位處於香港最尊貴地段之一）的大宅仍供出售。

於報告年度內，我們出售了一間藍塘道23-39號的大宅，亦出售了部分香港非核心投資物業，包括111個荔灣花園停車位。

物業發展

於報告年度內，我們在香港有兩項重建項目已開始施工。

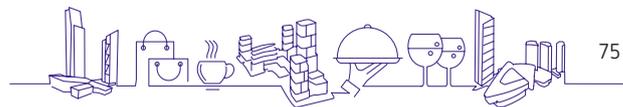
我們聯同母公司恒隆集團進行位於北角電氣道226-240號的一項重建項目，以建造一幢總樓面面積達9,754平方米的甲級辦公樓，其平台將作零售用途。該項目預期於2022年完成。

於2019年4月，我們透過強制拍賣整合了牛頭角淘大工業村的全部權益。淘大工業村將會重建為可供出售的住宅單位，而其平台將設有商舖，以充分利用其鄰近港鐵九龍灣站以及將來落成的東九文化中心之優勢。該項目預期於2023年完成。

我們將繼續審度時勢，策略性地考慮出售在豪宅市場定位優越的物業。隨着兩項重建項目將分別預期於2022及2023年完成，我們對未來數年的整體表現仍然樂觀。



藍塘道23-39號奪得芝加哥雅典娜建築與設計博物館的2019國際建築大獎



儘管中美貿易關係緊張、英國脫歐、人民幣貶值、香港社會動盪及近期爆發的新型冠狀病毒肺炎造成不確定性，我們對整體物業租賃業務仍保持樂觀態度。雖然現時的疫情會為我們的短期財務表現構成負面影響，但受助於內地零售業和新物業帶來的收益，我們的收入在中至長期而言將有所增長。

隨着我們加快引入更多奢侈品牌，內地物業組合將繼續受惠於奢侈品消費的回流趨勢。奢侈品牌新店的進駐將持續至2020年及往後的時間，開店地點包括上海恒隆廣場、上海港匯恒隆廣場、無錫恒隆廣場及大連恒隆廣場等現有物業，以及昆明恒隆廣場及武漢恒隆廣場等新物業。

我們在全國推出會員計劃「恒隆會」，憑藉數據開採的優勢和以客為本的方針，致力促進與租戶進行更廣泛的協作。

我們亦在科技輔助的顧客體驗方面努力不懈，務求在這方面佔得先機，並設法提升商場、停車場和其他接觸點的服務水平，以便與消費者、辦公樓租戶及他們的客戶進行更直接的交流。

我們將按市況繼續減持香港的住宅單位，並透過出售非核心物業，積極從我們的資產組合體現更高價值。

物業發展方面，香港兩項重建項目的工程經已展開。在內地，我們擬出售四個混合用途項目中的豪華服務式寓所。武漢項目服務式寓所的建築工程經已動工，而無錫、昆明及瀋陽項目之相關工程亦將分階段展開。

隨着我們的母公司恒隆集團於2020年慶祝成立60周年，我們將繼續尋找機會，擴大香港和內地的投資組合，最終為股東和持份者帶來可持續的回報。

發展中的新項目

內地

武漢恒隆廣場

武漢恒隆廣場是一項大型商業發展項目，坐落於武漢市繁華的礄口區京漢大道，鄰近大型地鐵網絡、交通便利。此項目包括一座頂級商場、一幢61層高的甲級辦公樓以及服務式寓所。

此項目獲得美國綠色建築協會頒發「能源及環境設計先鋒——核心及外殼組別」金獎預認證。

地點 武漢市礄口區京漢大道	總樓面面積* 460,000平方米
主要用途 🏪 🏢 🏠	預計落成年份 2020年起



無錫恒隆廣場（第二期）

第二期發展項目包括兩幢豪華服務式寓所大樓以及一間精品酒店。第一期則包括商場（於2013年9月落成及開業）及辦公樓一座及二座（分別於2014年10月及2019年9月落成）。

地點 無錫市梁溪區健康路	總樓面面積* 108,982平方米
主要用途 🏠 🏨	預計落成年份 2023年起



*包括地面和地下的總樓面面積（不包括停車場面積）

🏪 商舖 🏢 辦公樓 🏠 住宅及服務式寓所 🏨 酒店



昆明恒隆廣場

昆明恒隆廣場位於昆明市中心，與兩條地鐵線無縫連接。餘下的發展項目包括一間五星級酒店及豪華服務式寓所。此項目的商場及辦公樓部分已於2019年8月底完工開幕。

地點	總樓面面積*
昆明市盤龍區東風東路／北京路	98,054平方米
主要用途	預計落成年份
 	2023年起



杭州恒隆廣場

杭州恒隆廣場是公司於內地的第11個大型商業發展項目，坐落於杭州的黃金地段，包括一座世界級商場、五幢甲級辦公樓及一間豪華酒店。

地點	總樓面面積*
杭州市下城區百井坊巷	194,100平方米
主要用途	預計落成年份
  	2024年起

內地

瀋陽市府恒隆廣場

此發展項目的餘下部分包括辦公樓、寓所及零售區。

地點	總樓面面積*
瀋陽市瀋河區青年大街	502,660平方米
主要用途	預計落成年份
  	2024年起



*包括地面和地下的總樓面面積（不包括停車場面積）

 商舖  辦公樓  住宅及服務式寓所  酒店



香港

電氣道重建項目

此重建項目乃聯同恒隆集團進行，將建造成一幢甲級辦公樓，而其平台將會作零售用途。

地點	總樓面面積
電氣道226-240號，內地段1618號	9,754平方米
主要用途	預計落成年份
 	2022年

淘大工業村重建項目

淘大工業村將重建為可供出售的住宅單位，而其平台將設有商舖。

地點	總樓面面積
牛頭角道7號，新九龍內地段1744號	16,226平方米
主要用途	預計落成年份
 	2023年

集團主要物業

A. 主要發展中物業

於2019年12月31日

地點	地盤面積 (平方米)	主要用途	總樓面面積 (平方米)	施工階段	預計落成年份	
內地						
武漢						
恒隆廣場	礄口區京漢大道	82,334	  	460,000	建築上蓋	2020起
無錫						
恒隆廣場(二期)	梁溪區健康路	16,767	 	108,982	地基工程	2023起
昆明						
恒隆廣場	盤龍區東風東路/ 北京路	56,043	 	98,054	建築上蓋	2023起
杭州						
恒隆廣場	下城區百井坊巷	44,827	  	194,100	計劃中	2024起
瀋陽						
市府恒隆廣場	瀋河區青年大街	92,065	  	502,660	地基工程	2024起
香港						
北角						
電氣道重建項目 (恒隆地產持有 66.7%)	電氣道226-240號， 內地段1618號	650	 	9,754	拆卸	2022
牛頭角						
淘大工業村 重建項目	牛頭角道7號， 新九龍內地段1744號	1,923	 	16,226	地質勘探	2023

除另有說明外，以上物業皆為恒隆地產全資擁有

 商舖  辦公樓  住宅及服務式寓所  酒店



B. 已建成待售住宅物業

於2019年12月31日

	地點	地盤面積 (平方米)	總樓面面積 (平方米)	待售住宅 單位數目	待售車位數目
香港					
藍塘道23-39	藍塘道23-39號，內地段 5747號	7,850	3,835	9	18
浪澄灣	海輝道8號，九龍內地段 11152號	20,200	136	1	—

以上物業皆為恒隆地產全資擁有

C. 主要投資物業

於2019年12月31日

地點	地契屆滿 年期	總樓面面積 (平方米)				車位數目
		商舖	辦公樓及 工業/ 辦公樓	住宅及 服務式寓所		
香港						
中環						
印刷行	都爹利街6號，內地段339號	2848	1,709	5,980	—	—
都爹利街1號	都爹利街1號，內地段7310號	2848	2,340	6,616	—	—
樂成行	雪廠街22號，內地段644號	2880	1,473	3,379	—	—
渣打銀行大廈	德輔道中4-4A號，海傍地段103號 A段及B段	2854	4,814	23,730	—	16
銅鑼灣及灣仔						
恒隆中心	百德新街2-20號，內地段524號及 749號	2864	8,777	22,131	—	126
Fashion Walk	百德新街、厚誠街、記利佐治街、 加寧街、京士頓街、告士打道， 海傍地段231號及52號， 內地段469號及470號	2842, 2864 & 2868	31,072	—	7,935	—
瑞安中心	15至28樓，港灣道6-8號， 內地段8633號	2060*	—	16,313	—	42
跑馬地						
藍塘道23-39	藍塘道23-39號，25B及35B單位， 內地段5747號	2090	—	—	855	4

C. 主要投資物業

於2019年12月31日

地點	地契屆滿年期	總樓面面積 (平方米)			車位數目	
		商舖	辦公樓及工業／辦公樓	住宅及服務式寓所		
香港						
康怡 (鯉魚涌)						
康怡廣場	康山道1-2號，內地段8566號	2059*	53,080	10,577	—	1,069
康蘭居	康山道2號，內地段8566號	2059*	—	—	35,275	—
山頂及半山區						
山頂廣場	山頂道118號，市郊地段3號	2047	12,446	—	—	493
御峯	司徒拔道41C號，內地段8870號	2047	—	—	15,225	54
港島南區						
濱景園	南灣道9號，市郊地段994號	2072	—	—	9,212	89
旺角						
雅蘭中心	彌敦道625號及639號，九龍內地段10234號及10246號	2060	20,905	31,251	—	40
恒通大廈	廣東道1112-1120號，九龍內地段9708號	2045*	—	—	—	1,000
家樂坊	登打士街56號，九龍內地段9590號	2044*	7,454	30,205	—	478
尖沙咀及西九龍						
格蘭中心	堪富利士道8號，九龍內地段7725號及8026號	2038	3,688	7,198	—	—
恒福商業中心	彌敦道221B-E號，九龍內地段10619號及8132號	2037	1,444	4,891	—	—
碧海藍天	深盛路8號，新九龍內地段6338號	2050	22,350	—	—	413
浪澄灣	海輝道8號，九龍內地段11152號	2050	20,174	—	—	93
牛頭角						
淘大商場	牛頭角道77號，新九龍內地段53號、1482號、2660號及3947號	2047	49,006	—	—	620
葵涌						
荔灣花園	荔景山道1A1、1A2、5A、6A及6B號商舖，測量約分4號地段3336號	2047	2,973	—	—	—



地點	地契屆滿 年期	總樓面面積 (平方米) [#]					車位數目
		商舖	辦公樓及 工業/ 辦公樓	酒店	住宅及 服務式寓所		
內地							
上海							
港匯恒隆廣場	徐匯區虹橋路1號	2043	122,262	—	—	—	752
恒隆廣場	靜安區南京西路1266號	2044	53,700	159,555	—	—	804
瀋陽							
皇城恒隆廣場	瀋河區中街路128號	2057	109,307	—	—	—	844
市府恒隆廣場	瀋河區青年大街1號	2058	101,960	131,723	60,222	—	2,001
濟南							
恒隆廣場	歷下區泉城路188號	2059	171,074	—	—	—	785
無錫							
恒隆廣場（一期）	梁溪區人民中路139號	2059	118,066	137,699	—	—	1,292
天津							
恒隆廣場	和平區興安路166號	2061	152,831	—	—	—	800
大連							
恒隆廣場	西崗區五四路66號	2050	221,900	—	—	—	1,214
昆明							
恒隆廣場	盤龍區東風東路21-23號/ 北京路433號	2051	166,754	167,580	—	—	1,629

* 可續期75年

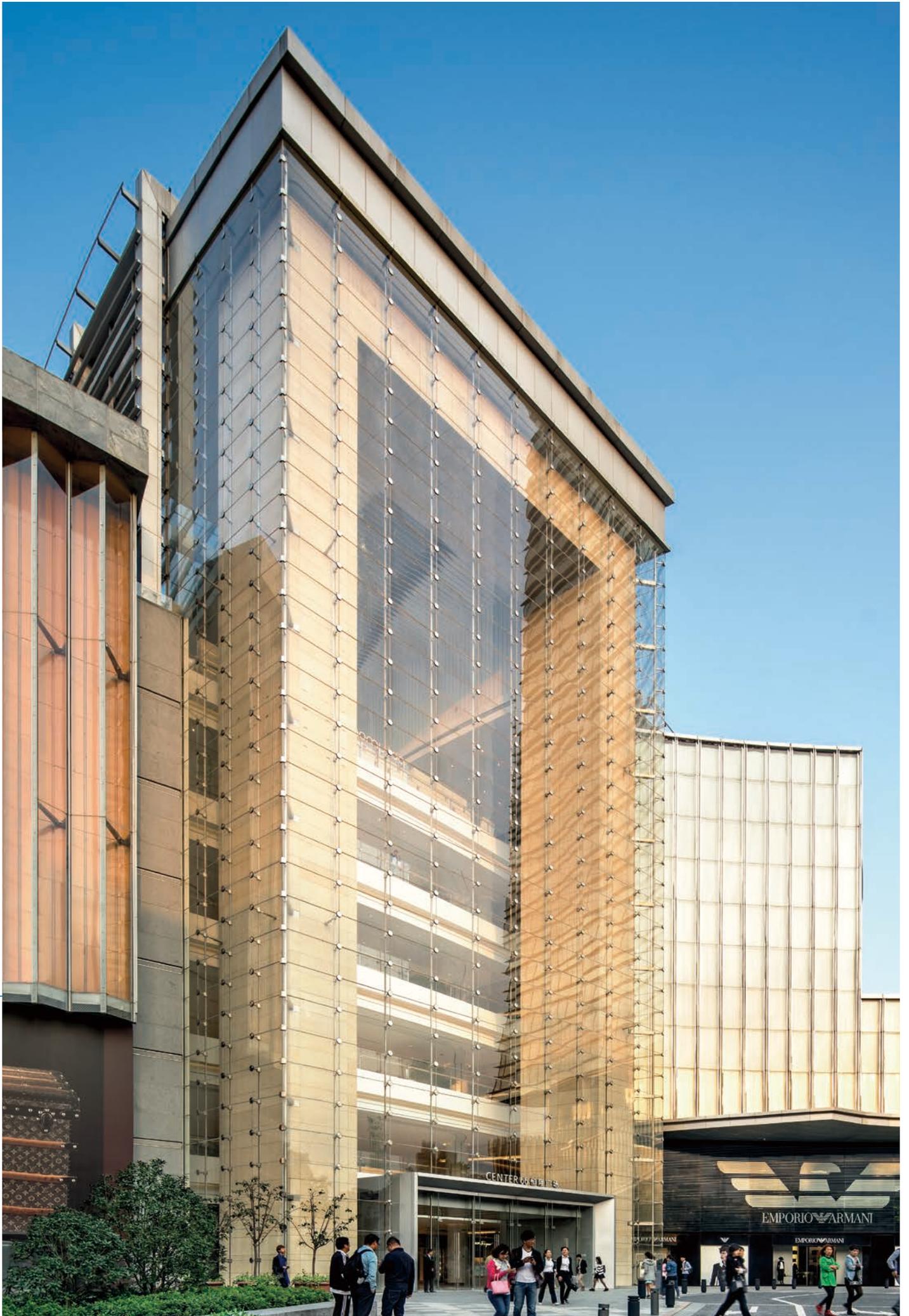
中國內地投資物業總樓面面積包括地面及地底之樓面面積



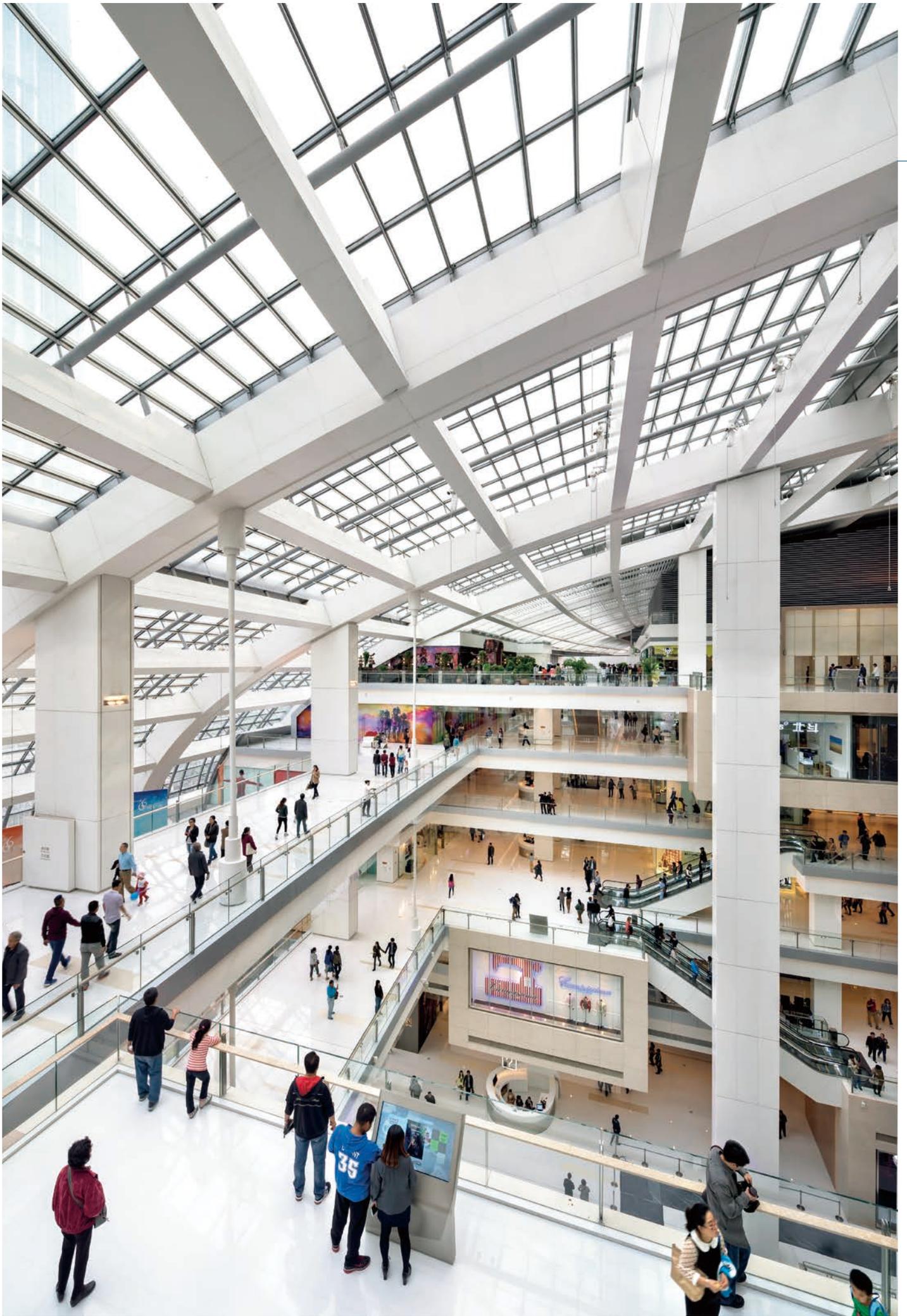
ing City
恒隆广场

加強 科技應用





無錫恒隆廣場





潘陽市府恒隆廣場



綜合業績

截至2019年12月31日止財政年度，恒隆地產有限公司（「本公司」）及其附屬公司（統稱「恒隆地產」）的內地物業組合增長強勁和持續擴展，而香港物業組合亦有穩健表現，即使在人民幣兌港幣貶值4.3%的情況下，我們的核心物業租賃業務收入按年增加5%。在報告年度內，由於住宅單位銷售減少，物業銷售收入下跌76%至港幣2.96億元。因此，恒隆地產在報告期內的總收入下跌6%至港幣88.52億元，總營業溢利減少5%至港幣64.87億元。

股東應佔基本純利增加9%至港幣44.74億元。每股基本盈利相應增加至港幣0.99元。在計入物業重估收益和其相關所得稅及非控股權益的影響後，股東應佔純利下跌24%至港幣61.72億元，而每股盈利亦相應減少至港幣1.37元。

收入及營業溢利

	收入			營業溢利		
	2019 港幣百萬元	2018 港幣百萬元	變幅	2019 港幣百萬元	2018 港幣百萬元	變幅
物業租賃	8,556	8,181	5%	6,325	6,060	4%
內地	4,544	4,244	7%	2,938	2,739	7%
香港	4,012	3,937	2%	3,387	3,321	2%
物業銷售	296	1,227	-76%	162	762	-79%
總計	8,852	9,408	-6%	6,487	6,822	-5%

股息

董事局建議以現金方式派發2019年度末期股息，每股港幣5角9仙（2018年度：港幣5角8仙）。末期股息將於2020年5月20日派發予於2020年5月7日名列本公司股東名冊的股東。連同中期股息每股港幣1角7仙（2018年度：港幣1角7仙），2019年度的全年股息為每股港幣7角6仙（2018年度：港幣7角5仙）。

物業租賃

在中美貿易糾紛和香港社會動盪的環境下，我們的物業租賃業務在收入和溢利方面仍錄得溫和增長。物業租賃的總收入增加5%至港幣85.56億元，其中有53%來自內地業務。內地租賃物業以人民幣計值的收入按年錄得12%的增長，而香港物業租賃組合在社會動盪的陰霾下仍錄得2%的增長。

2019年，香港的整體零售市場氣氛持續疲弱，其按年增幅在2月後經已呈下跌趨勢，反映零售市場疲弱的情況已於6月發生的社會動盪前出現，加上訪港旅客數字自第三季度起急劇下跌，導致零售市場於2019年11月按年萎縮23.6%。零售額於2019年下半年失去增長動力，此情況在銅鑼灣及旺角等熱門旅遊區尤其顯著。然而，由於我們在香港的物業租賃組合並非以旅客為主要客戶群，而且分布於多個地區，因此，我們在報告年度內的租賃收入能夠維持溫和增長。

內地方面，2019年首三個季度的國內生產總值增長達6.2%，而總零售額則保持8.2%的強勁增長。政府的利好措施及較2018年疲弱的人民幣匯率持續刺激國內消費增長及海外消費回流國內。內地奢侈品零售額增長顯著，部分可能歸因於香港的社會局勢而減少了國內旅客訪港，導致本港銷售額回流到國內。

顧客互動

以客為尊的策略是我們的業務核心，我們透過持續發展及投資於多項措施，以提升顧客體驗和忠誠度。於2018年，我們的會員計劃「恒隆會」分別在上海恒隆廣場及濟南恒隆廣場成功推出後，此計劃於2019年擴展至無錫恒隆廣場、昆明恒隆廣場、上海港匯恒隆廣場及瀋陽皇城恒隆廣場四個項目。此計劃的會員可享一系列的個人化服務及參與專享活動，此等體驗對提升顧客忠誠度及促進本公司與顧客及租戶的關係起關鍵作用。此外，我們繼續發揮科技的優勢，於年內推出汽車搜尋功能及停車場電子收費系統，以提升顧客體驗。於2019年，我們在所有內地商場全面推出SmartPOS，此綜合系統不僅支援手機支付，亦可無縫地記錄「恒隆會」獎勵積分和在商場內進行針對性的營銷推廣。

持續量度顧客滿意度是我們探索如何改善顧客體驗的關鍵。我們透過線上顧客調查和參考「恒隆會」會員的淨值推薦分數（Net Promoter Score），以了解顧客的整體滿意度。

內地

於2019年，我們的內地物業租賃組合表現令人鼓舞。當中，多個新物業於2019年第三季度開始營業，包括昆明恒隆廣場的商場與辦公樓、無錫恒隆廣場的第二座辦公樓，以及瀋陽市府恒隆廣場的瀋陽康萊德酒店。總收入上升12%至人民幣40.03億元，倘撇除新物業的影響，收入增長則為10%。營業溢利在計及新物業於開始營運初期的虧損後錄得12%的增長，而期內的平均邊際利潤率為65%。

內地投資組合持續其增長動力。以人民幣計算，2019年上半年和下半年的收入按年分別增加7%和16%。特別是上海以外地區物業的收入年內增長19%，當中下半年增長24%。上海兩個物業的收入亦按年增長8%，而下半年增長達12%。

我們在內地現有的八個商場之收入均錄得顯著升幅，加上於2019年8月新開幕的昆明恒隆廣場帶來的收入，帶動整體內地業務組合的收入增長。總體而言，我們的內地商場收入上升14%至人民幣31.29億元。上海零售物業的收入按年上升11%，其中上海恒隆廣場保持強勁增長動力，增幅達14%，而上海港匯恒隆廣場因翻新工程令租賃收入受短暫影響，錄得6%的較溫和增長。上海以外地區的所有現有物業在租賃收入方面均表現良好，整體增幅為14%。

我們在內地的辦公樓組合於2019年的總收入較去年增長3%至人民幣8.45億元。在上海辦公樓市場競爭激烈和供應增加的情況下，上海恒隆廣場的辦公樓仍錄得按年1%的穩定收入增長。所有辦公樓的收入佔我們內地物業租賃收入總額的21%。

內地物業租賃組合

物業名稱及所在城市	收入			租出率*	
	2019 人民幣百萬元	2018 人民幣百萬元	變幅	商場	辦公樓
上海恒隆廣場	1,696	1,554	9%	99%	93%
上海港匯恒隆廣場	853	803	6%	91%	不適用
瀋陽皇城恒隆廣場	194	162	20%	95%	不適用
瀋陽市府恒隆廣場#	257	216	19%	94%	87%
濟南恒隆廣場	322	292	10%	98%	不適用
無錫恒隆廣場#	289	252	15%	95%	65%
天津恒隆廣場	186	179	4%	89%	不適用
大連恒隆廣場	152	119	28%	82%	不適用
昆明恒隆廣場#	54	-	不適用	82%	13%
總計	4,003	3,577	12%		
總計等值港幣(百萬元)	4,544	4,244	7%		

* 租出率皆為於2019年12月31日。

2019年新開幕的物業包括：瀋陽市府恒隆廣場的瀋陽康萊德酒店、無錫恒隆廣場的第二座辦公樓，以及昆明恒隆廣場的商場與辦公樓。

上海恒隆廣場

上海恒隆廣場總收入上升9%至人民幣16.96億元，主要受其商場表現強勁所帶動。

上海恒隆廣場繼2017年完成資產優化計劃及於2018年推出會員計劃「恒隆會」後，其Home to Luxury的定位經已奠定。於2019年，我們繼續推動「恒隆會」會員計劃，進一步培養顧客忠誠度及推動租戶零售額增長，其中重點活動為Home to Luxury派對，

此活動增強了我們與尊貴的業務合作夥伴和顧客的互動。因此，上海恒隆廣場連續第三年實現收入和零售額雙位數字增長，分別為14%和21%。於2019年底，商場經已幾乎全部租出。

面對附近甲級辦公樓的大量新增供應，我們透過積極招租及引入優質長期租戶，成功令平均租出率有所提升。上海恒隆廣場兩座辦公樓的收入按年增加1%至人民幣6.30億元，租出率於2019年底下跌兩個百分點至93%。

上海港匯恒隆廣場（商場部分）

上海港匯恒隆廣場的收入增加6%至人民幣8.53億元，主要受惠於在2018年9月重新開業的北座之全年收入及於2019年6月重開的地庫所帶來的收入。北座設有各種生活時尚品牌以及一間經翻新的電影院，大受年輕富裕消費者的歡迎。多元化的餐飲選擇亦是商場成功定位的一大要素。涵蓋南座主體及地庫的第二期翻新計劃正分階段完成，此區域亦已局部重新開放。全新化妝品專區吸引多個國際頂級品牌和快時尚零售商進駐，為剛完成翻新工程的地庫注入新動力。位於南座中庭的奢侈品旗艦店於2019年12月開始營業。整個南座翻新工程預期於2020年第三季度完成。

瀋陽皇城恒隆廣場

在租出率上升及營業租金上調的帶動下，瀋陽皇城恒隆廣場的租賃收入增加20%至人民幣1.94億元。零售額上升20%，反映商場已成功定位為中街和瀋陽市的主要生活時尚購物中心。國際運動品牌和潮流生活時尚品牌在報告年度內均錄得驕人的銷售成績。經翻新的三樓兒童區已於第二季開放，令租戶組合更為多元化及吸引了更多家庭客戶人流。租出率上升七個百分點至95%。於2019年12月，會員計劃「恒隆會」亦於瀋陽皇城恒隆廣場推出。

瀋陽市府恒隆廣場

瀋陽市府恒隆廣場的總收入按年增加19%至人民幣2.57億元，主要受惠於新開幕的瀋陽康萊德酒店及辦公樓的收入增加。

瀋陽市府恒隆廣場的商場收入及零售額分別按年上升3%及6%，反映我們透過重整租戶組合及擴闊租戶類別，以應對奢侈品零售界的激烈競爭所作的努力。在引入針對家庭和兒童客戶群的優質餐飲租戶和商店後，租出率上升一個百分點至94%。此外，部分國際品牌於商場一樓設置期間限定店，以此打進瀋陽市場。

受惠於辦公樓高區的六個樓層自2018年下半年起可供出租所帶來的全年收入，瀋陽市府恒隆廣場的辦公樓收入按年增加8%至人民幣1.27億元。在辦公樓市場供應增加的情況下，瀋陽市府恒隆廣場辦公樓於年底的租出率下跌一個百分點至87%。

位於辦公樓頂部19層的五星級瀋陽康萊德酒店擁有315間客房，自2019年9月開業起首四個月錄得人民幣2,900萬元的收入。作為我們內地物業組合中的首間酒店，瀋陽康萊德酒店以站在瀋陽高端市場的尖端為定位，預期可成為市內商務及社交聚會場所的熱點，亦可進一步鞏固瀋陽市府恒隆廣場作為高級購物中心和商務核心的地位。

濟南恒隆廣場

濟南恒隆廣場的商場收入按年增加10%至人民幣3.22億元。收入增長主要由於租金上調，以及租出率上升兩個百分點至98%所致。零售額亦上升6%。透過在商場一樓加強多元化的租戶組合，以及引入全新的時尚輕奢品牌和新開設的星巴克臻選和喜茶旗艦店，商場成功錄得更高的平均租金和零售額。此外，商場分別於第四層及頂層增設運動區和提供餐飲選擇，藉以優化較高樓層的主題區。

「恒隆會」自2018年12月在濟南恒隆廣場推出後大獲好評。租戶零售額和營業租金亦因與租戶合作，及向會員推出專享優惠和舉辦會員活動而錄得增幅。

無錫恒隆廣場

整個無錫恒隆廣場物業組合的總收入錄得顯著增長，按年上升15%至人民幣2.89億元。

商場收入躍升22%，主要由於重整租戶組合帶動營業租金上升、租金上調以及租出率上升而有所增加。商場亦於2019年5月推出「恒隆會」，令零售額激增21%，租出率亦增加六個百分點至95%。部分奢侈品牌在無錫恒隆廣場開店後，整合了當地的其他門店。我們預期未來一年將會有更多品牌搬遷至無錫恒隆廣場。

隨着面積達54,000平方米的第二座辦公樓於2019年8月開幕，兩座辦公樓的總收入於2019年維持於人民幣8,300萬元。第一座辦公樓的租出率於2019年底增加四個百分點至90%。

天津恒隆廣場

天津恒隆廣場的商場收入按年上升4%至人民幣1.86億元。於2019年8月，星巴克於歷史悠久的地標——浙江興業銀行大樓內開設了一間獨特的旗艦店。第四層的一部分亦被改建為主題區，以吸引年輕客戶群。同時，商場亦透過引入更多運動品牌和生活時尚品牌，令整體租戶組合更趨多元化。因此，零售額上升5%。但由於租戶組合優化仍在進行中，租出率下跌一個百分點至89%。

大連恒隆廣場

受惠於潮流生活時尚及餐飲租戶的業務增長，大連恒隆廣場於2019年取得卓越的成績，收入和零售額分別大幅提升28%及29%。租出率亦增加三個百分點至82%。大連恒隆廣場第二期預期於2020年分階段開幕，屆時將迎來更多奢侈品牌進駐。

昆明恒隆廣場

昆明恒隆廣場的商場及辦公樓是我們於內地西南部的首個項目，於2019年8月底開業，並在報告年度內錄得人民幣5,400萬元的收入。

商場於2019年的收入為人民幣4,900萬元。商場以昆明首選的奢侈品及生活時尚購物中心為定位，預期有更多國際奢侈品牌於2020年進駐，此定位可獲進一步鞏固。商場於年底的租出率為82%。

面積達153,000平方米的辦公樓在啟用後四個月期間，錄得人民幣500萬元的租賃收入。辦公樓於2019年底的租出率為13%。

香港

與香港許多企業一樣，我們在香港的租賃物業表現受到社會動盪的負面影響。總收入錄得溫和增長，上升2%至港幣40.12億元，而營業溢利亦同樣上升2%，租賃邊際利潤率則維持於84%。

由於訪港旅客大幅減少、交通服務受阻以及商舖關門等因素，所有行業的零售額無可避免地出現大幅下滑。儘管如此，山頂廣場在經過兩年的資產優化計劃後如期開業，對2019年的零售額和租賃收入作出正面貢獻。

香港物業租賃組合

	收入			租出率*
	2019 港幣百萬元	2018 港幣百萬元	變幅	
商舖	2,374	2,326	2%	98%
辦公樓及工業／辦公樓	1,315	1,286	2%	93%
住宅及服務式寓所	323	325	-1%	74%
總計	4,012	3,937	2%	

* 租出率皆為於2019年12月31日。

商舖

我們的香港商舖組合收入按年增加2%至港幣23.74億元。總零售額按年下跌4%，而下半年的零售額比2018年同期下滑17%。2019年底的租出率則較去年增加三個百分點至98%。

受香港社會動盪影響，**銅鑼灣商舖組合**受到的打擊最為沉重，其收入按年減少1%至港幣6.28億元。零售額下跌10%，而租出率亦減少兩個百分點至97%。

我們的旺角商舖組合亦因社會動盪受到嚴重影響。**旺角雅蘭中心及家樂坊**的收入上半年增加6%。被零售市場的顯著放緩所抵銷後，全年收入增長放緩至3%。零售額下跌1%。兩項物業於報告日均維持悉數租出。

因屬於社區購物商場，**港島東的康怡廣場及九龍東的淘大商場**受到社會政治事件的影響較小，錄得2%至3%的收入增長。前者主要由於AEON STYLE的租金上調，而後者受惠於餐飲租戶組合的提升，以及在2018年8月開業的UA淘大電影院。零售額方面，兩個商場均錄得3%的減幅。

山頂廣場自2018年10月因進行大型資產優化計劃而關閉後，於2019年下半年重新開業。儘管在充滿挑戰的時期重新開業，山頂廣場於報告日仍然錄得91%的租出率。

辦公樓

受惠於租金調升，香港辦公樓組合的收入按年增長2%至港幣13.15億元。整體租出率下跌一個百分點至93%。我們位於中環及旺角的辦公樓分別錄得6%及5%的收入增長。擁有不少半零售元素的銅鑼灣辦公樓組合，收入則下跌4%。香港辦公樓租金佔香港總租賃收入的33%。

住宅及服務式寓所

住宅及服務式寓所的收入按年減少1%至港幣3.23億元，主要由於康蘭居的租出率下跌所致。

物業銷售

年內，我們出售了一間位於藍塘道23-39號的大宅（2018年：三間藍塘道大宅及九個浪澄灣單位）。物業銷售收入相應地按年減少76%至港幣2.96億元。物業銷售的邊際利潤率為55%。

報告期內，我們亦出售了以往持作為投資物業的111個荔灣花園停車位。出售收益為港幣6,900萬元，已包含在物業之公允價值增加。

物業重估

於2019年12月31日，我們的投資物業總值為港幣1,595.34億元，香港物業組合和內地物業組合的價值分別為港幣646.59億元及港幣948.75億元。投資物業的價值由獨立估值師第一太平戴維斯於2019年12月31日進行估值。

我們錄得總重估收益港幣87.97億元（2018年：港幣41.70億元），較2018年12月31日錄得的估值增加5%。

內地投資物業錄得整體重估收益港幣92.81億元（2018年：港幣3.18億元）；上海物業的重估收益獲強勁租金增長和預測，以及估值師縮窄資本化比率所支持，但二線城市的市場環境充滿挑戰，上海物業的部分重估收益被二線城市物業的重估虧損所抵銷。香港物業組合錄得重估虧損港幣9.50億元，反映社會動盪對經濟和零售額疲弱的不利影響，當中部分虧損被由待售物業轉至投資物業產生的收益港幣4.66億元所抵銷。因此，香港物業組合錄得整體重估虧損港幣4.84億元（2018年：收益港幣38.52億元）。

物業發展及資本承擔

投資物業及待售物業的物業發展項目總值分別為港幣276.02億元和港幣47.07億元，當中包括位於內地的武漢、無錫、昆明、杭州及瀋陽項目，以及香港的重建項目。於報告日，我們對投資物業的發展項目資本承擔總額為港幣260億元。

內地

下一個投入營運的內地項目將會是**武漢恒隆廣場**，包括一座高級商場、一幢甲級辦公樓，以及可供出售的服務式寓所，其總樓面面積達460,000平方米。建築工程正按計劃進行，商場與辦公樓預期可於2020年完成。而招租活動已經展開，目前進度理想。三幢服務式寓所的建築工程已於2019年第一季展開，並預期於2022年第四季起分階段完成。

無錫恒隆廣場第二期包括可供出售的豪華服務式寓所及一間精品酒店，其總樓面面積達108,982平方米。整體發展藍圖已於2019年3月獲得批核。開挖工程於2019年7月展開，而項目預期將於2023年起完成。

昆明恒隆廣場發展項目的剩餘部分包括一座五星級酒店以及豪華級寓所。我們預期於2020年首季度取得規劃許可證，建築工程預期需時約四年完成。

杭州恒隆廣場是一個高端商業綜合體，地面總樓面面積達194,100平方米，並已於2019年9月開始動工發展。整個項目包括一個購物中心、五幢甲級辦公樓以及一間酒店。打樁工程已展開，項目預期於2024年起分階段落成。

瀋陽市府恒隆廣場剩餘階段的整體發展藍圖已於2019年11月提交審批，該發展項目的總樓面面積達502,660平方米，包括辦公樓、服務式寓所以及商舖。建築工程將由2020年開始分階段展開。

香港

我們聯同母公司恒隆集團有限公司於北角電氣道226-240號進行一項重建項目，以建造一座總樓面面積約為105,000平方尺的甲級辦公樓，其平台將用作零售用途。建築工程預期於2022年完成。

於2019年4月，我們透過強制拍賣，整合了牛頭角淘大工業村的所有業權。由於該地點鄰近九龍灣站以及將來落成的東九文化中心，淘大工業村將會重建為可供出售的住宅單位，而其平台將會作商舖用途。項目的總樓面面積約為155,000平方尺，預計於2023年完成。

流動資金及財務資源

我們財務管理的主要目標是保持適度的資本結構及高度的靈活性，以確保我們將有充足的財務資源，滿足經營需要及資本承擔，以及把握投資機會，實現長期發展。我們亦致力建立多元化的融資渠道，以降低財務風險。所有財務風險管理，包括債務再融資、外匯風險及利率波動等，均於企業層面集中統籌管理和監控。

流動資金及財務管理

我們密切監察及檢視現金流量狀況和資金需求，以確保我們擁有高度的財務靈活性和流動性，同時減低淨財務費用。

於2019年12月31日，現金及銀行存款結餘總額為港幣33.06億元（2018年12月31日：港幣123.63億元）。所有存款均存放在享有高度信貸評級的銀行，並定期監控相關存放風險。

債務組合管理方面，我們致力降低外匯風險、利率風險及再融資風險，並維持合適的人民幣／港幣／美元借款組合、定息／浮息債項組合、償還期分布以及多元化的融資渠道。

作為我們環境、社會及管治計劃的一部分，我們持續拓展取得綠色融資的渠道。於2018年，我們成為首間建立在岸綠色債券發行平台（綠色熊貓債券）的香港地產發展商，並首次發行人民幣10億元債券。為繼續致力於可持續發展，我們的綠色金融框架於2019年更臻完善。年內，我們於此框架下簽訂額度港幣10億元的綠色貸款融資。

於2019年12月31日，我們的債項總額為港幣296.73億元（2018年12月31日：港幣272.53億元），其中約39%以人民幣計值。債項結餘按年增加乃由於支付內地與香港各項發展中項目的款項所致，當中包括杭州恒隆廣場地塊的50%末期付款。

下表列示我們債務組合的構成：

	2019年12月31日		2018年12月31日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
港幣浮息銀行貸款	5,764	19.4%	255	0.9%
人民幣浮息銀行貸款	10,443	35.2%	13,490	49.5%
固定利率債券	13,466	45.4%	13,508	49.6%
以美元計值	7,789	26.2%	7,832	28.7%
以港幣計值	4,563	15.4%	4,540	16.7%
以人民幣計值	1,114	3.8%	1,136	4.2%
債項總額	29,673	100%	27,253	100%

於報告日，整體債項組合的平均償還年期為2.9年（2018年12月31日：3.3年）。債項組合的償還期分布得宜，於六年期間償還。約67%的貸款於兩年後償還。

	2019年12月31日		2018年12月31日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
償還期：				
1年內	2,694	9.1%	2,414	8.8%
1年後但2年內	7,235	24.4%	3,514	12.9%
2年後但5年內	18,172	61.2%	17,900	65.7%
5年後	1,572	5.3%	3,425	12.6%
債項總額	29,673	100%	27,253	100%

於2019年12月31日，我們的備用銀行承諾信貸金額的未提取結餘為港幣93.99億元（2018年12月31日：港幣162.24億元）。30億美元中期票據計劃及人民幣100億元綠色熊貓債券計劃的未提取結餘分別為14.08億美元及人民幣90億元，合共等值港幣210.04億元（2018年12月31日：港幣212.97億元）。

負債率及利息保障倍數

於2019年底，我們的淨債項結餘為港幣263.67億元（2018年12月31日：港幣148.90億元）。淨債項股權比率為17.8%（2018年12月31日：10.4%），債項股權比率為20.1%（2018年12月31日：19.0%）。

截至2019年12月31日止年度，總借貸成本增加12%至港幣14.75億元。由於發展中項目的借貸成本資本化，以及採納了自2019年1月1日起生效之有關借貸成本資本化會計準則的修訂，年內計入損益表的淨額減少96%至港幣4,600萬元。

現金及銀行存款結餘於報告日包括以下貨幣種類：

	2019年12月31日		2018年12月31日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
貨幣種類：				
港幣	2,056	62.2%	4,673	37.8%
人民幣	1,150	34.8%	7,681	62.1%
美元	100	3.0%	9	0.1%
現金及銀行存款結餘總額	3,306	100%	12,363	100%

年內利息收入減少67%至港幣1.46億元，主要由於平均存款結餘在支付資本支出及杭州項目地價後下降所致。

2019年利息收入淨額（即利息收入高於財務費用的部分）為港幣1億元（2018年：利息支出淨額港幣6.24億元）。年內平均借貸利率下降至4.8%（2018年：4.9%）。

2019年的利息保障倍數為4倍（2018年：7倍）。

外匯管理

我們的業務所面對的外匯風險，主要源於內地業務以及兩張已發行各5億美元的債券。我們已採取適當的措施減低外匯風險。

(a) 人民幣外匯風險

我們的人民幣外匯風險主要來自內地附屬公司的資產淨值所產生的貨幣換算風險。

於2019年12月31日，以人民幣計值的資產淨值佔我們資產淨值總額約63%。由於人民幣兌港幣在兩個資產負債表日之間減值約2.2%，故按報告日的匯率將該等資產淨值由人民幣重新換算為港幣而產生的重新換算虧損為港幣20.28億元（2018年：港幣36.58億元）。重新換算虧損已於其他全面收入／匯兌儲備入賬。

我們以內地營運所得的現金流、人民幣借貸以及來自香港的注資，提供資金予其在內地的業務及發展中項目。我們已採取系統性方針以降低貨幣風險，並嚴格遵守紀律約束，不會就人民幣兌港幣之走勢採取任何投機行為。我們會考慮法規規限、項目發展進度及營商環境等多項因素，定期進行業務檢討以評估內地項目的資金需求，並根據定期評估的結果對融資規劃作出適當的調整。

(b) 美元外匯風險

於報告日，美元外匯風險為兩張已發行各5億美元的固定利率債券（等值港幣77.89億元）。相關的外匯風險以兩份同等值的美元／港幣貨幣掉期合約對沖。訂立掉期合約旨在有效固定其後支付利息和償還本金的美元兌港幣匯率。

由於以現金流量對沖會計處理，因此兩份掉期合約的公允價值變動並沒有對現金流量及損益有重大的影響。

資產抵押

於2019年12月31日，恒隆地產的資產均無抵押予任何第三方。

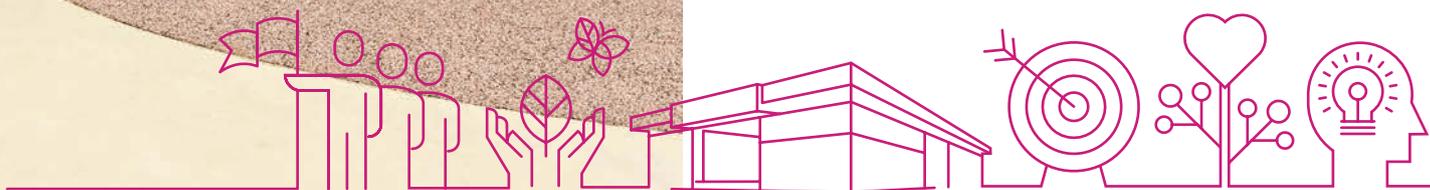
或然負債

於2019年12月31日，恒隆地產並無任何重大的或然負債。





堅守 恒隆核心價值



恒隆堅定不懈地將可持續發展理念融入業務價值鏈。2019年，我們恪守最高標準的誠信，並以可持續發展的方式建造和營運物業，同時持續培育人才，支援社區發展。這些措施印證了我們全力秉承「只選好的 只做對的」之經營理念，為推動經濟繁榮、社會發展及環境保護作出貢獻，奠定集團的長遠業務增長。

報告方針及標準

本年報「可持續發展」部分概述了我們2019年在各個可持續發展主要議題方面的表現。可持續發展政策及表現的全面回顧將獨立披露於《可持續發展報告2019》。該報告將根據「全球報告倡議組織」（GRI準則）的指引，以及上市規則附錄27《環境、社會和管治報告指引》中的「不遵守就解釋」規定及「建議披露」撰寫。

貫徹以員工為尊的精神

理想工作環境

我們致力營造理想的工作環境，與員工創造共享價值。因此，我們提供具競爭力的薪酬及福利待遇，並將之定期與業內薪酬基準作比較，以維持公平及相互尊重的工作文化。我們亦堅定不移，竭誠為員工及求職者提供平等機會。恒隆的《僱傭平等機會政策》訂明，嚴禁以性別、年齡、婚姻狀況、家庭狀況、懷孕、殘疾、種族、族裔或宗教為理由，歧視

員工或求職者。為確保遵守當地僱傭條例，我們在《紀律守則》中納入相關政策，並每半年提示員工有關本公司的紀律守則。此外，我們嚴禁包括僱用童工及強迫勞動等不合法的勞動方式。

截至2019年12月31日，本公司的香港和內地員工人數為4,626名。年內員工成本為港幣16.04億元。

學習與發展

我們堅信，人才投資是可持續業務增長的重要動力。透過提供充足的培訓和發展機會，員工可掌握最新知識及技能，跟上瞬息萬變的營商環境。2019年，員工接受培訓的總時數超過125,000小時。除了內部培訓課程外，我們亦提供資助，以便員工申請專業資格及報讀外部培訓課程。為了使員工能夠探索集團內的新工作機會和挑戰，同時有效挽留人才，我們推出了「CareerConnect」內部招聘平台，以助員工把握發展機遇。



我們舉辦不同的活動，包括工作坊、瑜伽班和聖誕家庭同樂日，向員工推廣工作與生活平衡和身心健康



健康、安全和福祉

恒隆非常重視員工的健康、安全和福祉。於2019年，我們委任獨立第三方機構進行實地安全檢查，並採取糾正措施，完善了香港辦公室及前線業務的職業安全及健康管理系統。為培育重視職安健的文化，我們定期向員工及承建商提供安全培訓。年內，員工因公死亡率為零。內地工地方面，我們委任安全顧問監察承建商的安全表現，並維持卓越的安全水平，每100,000工時的意外個案數目為0.012宗。

我們亦積極推動員工作息平衡，促進他們的健康與福祉。2019年，我們在註冊營養師的協助下舉辦了一系列有關香港常見疾病的講座，另亦邀請視光師講解有關常見眼病的預防措施。此外，我們籌辦各式各樣的休閒活動，包括在香港舉行月餅烘焙班、全家福拍攝日和電影活動，以及在內地舉辦瑜伽課程和跳繩比賽。在幫助員工平衡工作和家庭生活方面，我們採取多項家庭友善措施，例如在香港和內地的所有辦公室設置授乳室。

締造美好環境

可持續建築

作為香港和內地首屈一指的商業地產發展商，我們竭力持續提高區內可持續建築的標準，把環境和社會影響作為考慮因素貫徹於旗下建築物的整個生命週期。我們亦訂有《環保政策》，指引員工、承建商及供應商以環保方式興建和管理旗下項目。此外，我們會致力按照國際最佳常規設計、建造和管理建築物。我們在物業營運方面實施環保措施的努力深受稱許，旗下的兩個購物商場——天津恒隆廣場和大連恒隆廣場，獲中華人民共和國商務部選為「綠色商場創建單位」。

保育文化遺產

為保存各地的文化和建築歷史，向經濟注入活力，我們投放了大量資源，將項目所在地的歷史建築復修、保留或融入於我們的設計之中。以天津恒隆廣場為例，其原為浙江興業銀行，我們在設計階段仔細規劃，成功將這幢屹立近百年的傳統歐式建築融入現代的購物商場。此外，我們與理念相同的租戶星巴克合作，將該歷史地標改建成星巴克旗艦店。有關發展項目長達三年，我們成功保留該歷史地標大部分原有的內部建築特色，將其與現代咖啡連鎖店融合，打造時尚的顧客體驗。

氣候變化和節約能源

為了應對氣候變化可能對業務造成的實際損害，2019年我們初步在企業層面開展氣候風險查找工作。我們亦會監察碳排放量，並聘請獨立顧問核實年度範圍一及範圍二的溫室氣體排放數據。



我們的購物商場與租戶合作舉辦活動，向市民推廣綠色環保和低碳生活的訊息

由於能源消耗佔我們的碳足跡逾90%，我們致力透過節約能源減少碳足跡。舉例而言，我們已推行資產優化計劃，其中一項措施是以能源效益更高的設備取代現有設備，以提升旗下設施的能源效益。

我們在節約能源和減碳方面不遺餘力，成果備受外界肯定。天津恒隆廣場於2019中國綠色建築峰會上榮獲「碳排挑戰傑出貢獻獎」。「碳排挑戰」活動由美國綠色建築協會和陶氏公司共同舉辦，旨在表揚在可持續建造環境方面堅定不移及帶領減少碳排放量的建造業企業。

節約用水

水資源短缺是全球面對的挑戰，我們大多數營運所在的城市亦深受影響。我們實施了一系列措施以減少旗下物業的耗水量，包括安裝節水設備以及定期發出提示，提高員工、顧客和租戶的節水意識。

廢物管理

廢物管理一直是香港和內地的主要環境問題。為此，香港特別行政區政府計劃於短期內推行「都市固體廢物收費計劃」。為對有關計劃實施作好準備，旗下康怡廣場於2018年11月至2019年5月參加了香港環境保護署舉辦的「都市固體廢物收費實踐計劃」。康怡廣場逾70%租戶參與了試驗計劃，當中大部分租戶認同有關計劃有助提高他們對減廢的意識。

內地方面，中央政府在我們營運所在的部分城市（包括上海）強制推行「生活垃圾分類制度實施方案」。在上海實施有關方案前一段時間及其後，我們均與租戶保持緊密聯繫，確保他們適應新推行的廢物分類和棄置安排。

綠色金融

為了監管綠色資金的用途和分配予合資格項目的方式，我們於2019年6月在企業層面推出了《綠色金融框架》，該框架符合《綠色債券原則》和

《綠色貸款原則》等國際準則。我們亦於2019年12月獲得首筆綠色貸款，所得款項計劃用於旗下在內地的商業地產發展項目的融資。有關項目已獲得美國綠色建築協會頒發的「能源及環境設計先鋒」（LEED）認證或預認證。

社區與夥伴

「恒隆一心」義工隊

與社區齊肩並進是我們可持續發展策略的重要元素，而「恒隆一心」義工隊更是其中不可或缺的一環。2019年，我們的義工活動繼續聚焦三大範疇：青少年發展、長者服務及環境保護。我們於年內在內地舉辦了104項義工活動，義工服務時數超過13,500小時。



我們和社區夥伴合辦有意義的活動，與員工一起支援社區上有需要人士





恒隆在香港和內地舉行一系列以環境保護為主題的義工活動，宣揚綠色生活

香港方面，我們與活現香港、基督教香港信義會及沙田多元化金齡服務中心三個機構攜手合作，為長者舉辦電車導賞團。我們的義工隊亦化身導賞員，帶領葵青區的基層兒童參觀灣仔藍屋和參與藍染工作坊，更為一群小學生舉辦「竹子升級再造」環保營，加深他們對「升級再造」環保概念的認識。

內地方面，我們的義工隊舉辦了多項活動支持青少年發展，例如由天津恒隆廣場義工帶隊的北京紫禁城參觀活動，以及武漢恒隆廣場義工在鄉村學校所發起的繪畫活動。為推廣環境綠化及提升

大眾對空氣質素的關注，無錫恒隆廣場和濟南恒隆廣場的義工為當地的小學生舉辦種植工作坊，解釋植物如何幫助改善空氣質素。我們的團隊亦探訪了敬老院的長者，大連恒隆廣場的義工與長者一同製作餃子，而上海港匯恒隆廣場的義工則為長者送上中草藥香囊。

恒隆·築跡 — 年輕建築師計劃

鑒於2017年首度推出的「恒隆·築跡 — 年輕建築師計劃」廣受好評，我們於2019年再次推出計劃，並以「敢築我城」為主題。這一次的計劃吸引來自66間中學的330位學生參加，他們可學習欣賞優美建築及其歷史與文化，並透過一系列講座、工作坊和導賞團探索建築與社區的關係。參加計劃的學生更可參與創意項目比賽，當中勝出的三支隊伍將獲得參加海外建築文化考察之旅的機會，增廣見聞。

供應鏈管理

要把可持續發展納入我們的價值鏈中，所需的是各方的通力協作。我們的《供應商守則》訂明所有供應商及承建商必須遵循的基本行為標準及可持續發展原則，所覆蓋的主要範疇包括遵守當地法例、禁止童工及強迫勞動、健康與安全標準及環境保護。為確保守則得到遵守，我們定期評估所有供應商，

並與主要供應商進行年度表現檢討。我們亦制訂《中央環保採購政策》，以鼓勵我們的員工、供應商及承建商採購本地環保產品及服務。

在可持續發展方面獲得嘉許

我們的可持續發展表現及披露實務的透明度獲本地及國際認可。我們在過去十年是恒生可持續發展企業指數以及恒生（內地及香港）可持續發展企業指數的成份股，並一貫保持「AA」評級。在國際領域上，我們亦連續三年獲納入為道瓊斯可持續發展亞太指數的成份股，同時在全球房地產可持續發展基準維持「三星」表現評級及資料披露「A」評級。該等嘉許乃根據公開披露資料、所採取的政策及選定領域績效作出客觀評估，表揚在可持續發展方面表現卓越的公司。



「恒隆·築跡 — 年輕建築師計劃2019-20」獲得15位來自建築界及學界的領袖擔任計劃顧問



堅定 執行策略

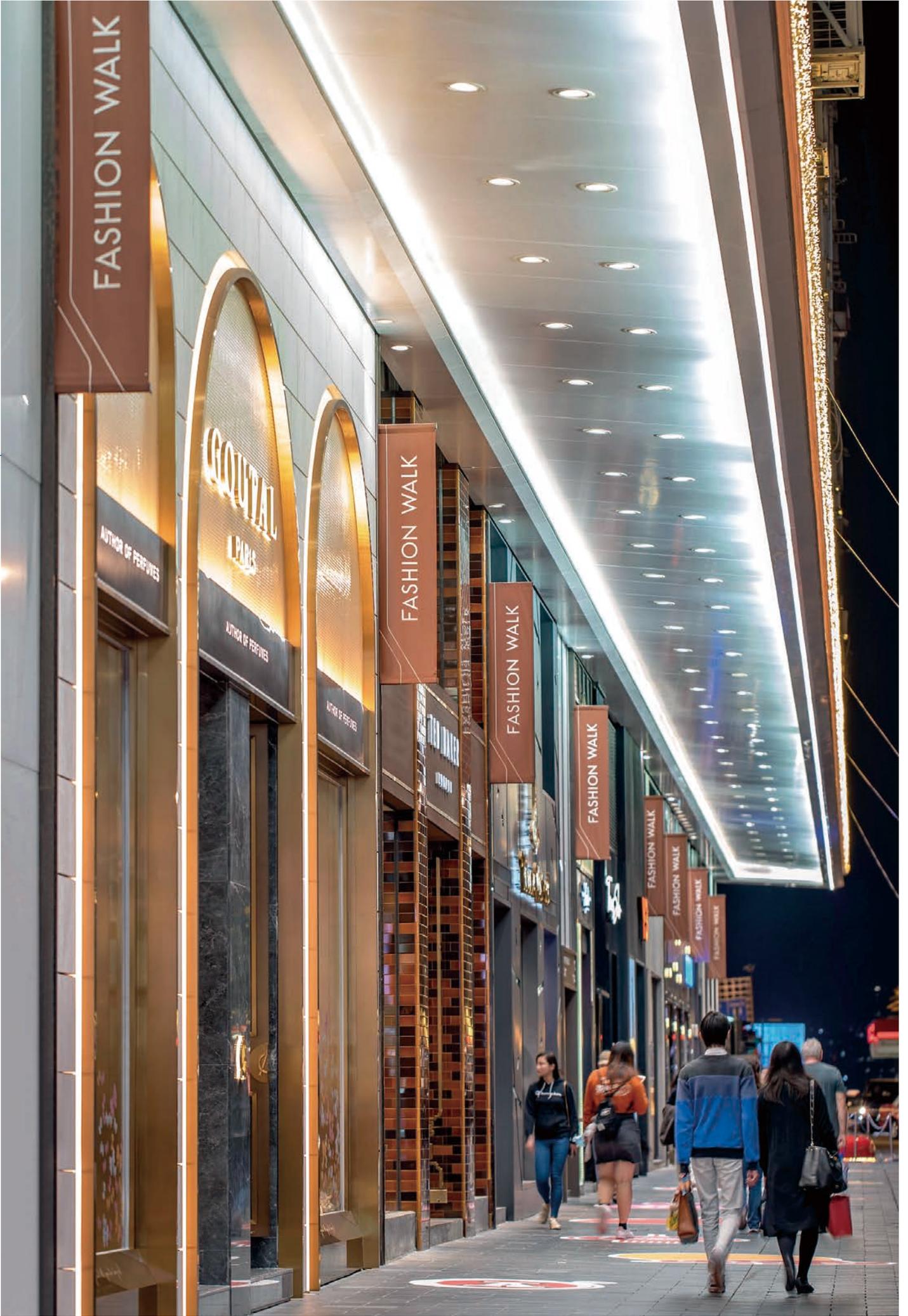


濟南恒隆廣場





瀋陽皇城恒隆廣場



我們的風險管理和內部監控機制的詳情，載於企業管治報告內。本公司於2019年的主要風險如下：

物業發展風險

本公司能持續增長，取得投資收益，關鍵在於我們擁有購置合適土地以供發展的能力。項目發展要面對複雜的設計和內地政府政策及法規改變，為做到控制預算、按時按質、安全地完成項目帶來挑戰。

風險描述	風險趨勢	主要監控及風險緩解措施
龐大的資本投資額、漫長的投資期及市場周期，為土地購置帶來機遇和挑戰	⇌	<ul style="list-style-type: none"> 在土地購置前制訂投資準則及風險承受能力 匯集當地市場資訊 進行適當的盡職調查，包括第三方專家審核 識別所需資金或人力方面關鍵資源的限制，以進行適當的規劃 展開業務機遇的系統性分析 審慎理財及持續監察投資回報
設計複雜、建築期限緊迫，以及批出標書後因政府宏觀政策的重大改變而令建材成本波動等因素，為達成控制預算、按時按質、安全地完成項目的目標帶來挑戰	⇌	<ul style="list-style-type: none"> 在項目的各個發展階段，發展及設計部、項目管理部、成本及監控部，以及租務及物業管理部之間均有清晰明確的職責分配 密切監控項目進度，審核發展、規劃及施工進度等各方面 密切監控成本和建材供應的情況，收緊價格調整的要求，以及界定投標者和合約的條款，並進行詳細的投標分析，以核實返回的投標價格 進行工廠實地檢測以保證原材料的出廠品質，並且在正式開工前製作工藝模型 由指定的安全經理及外部安全顧問識別並糾正所有不合規的安全隱患 建立清晰全面的政策及程序，定期改進以收緊監控措施 加強管理層監察，並定期向審計委員會和董事局提交全面的報告
在諮詢不足的情況下，政府新法規出台或突如其來的政策改變會不利於項目發展	⇌	<ul style="list-style-type: none"> 積極與監管機構及專業服務公司合作，了解最新法例及法規 監察嚴重違反或未遵守法規規定的影響（如有） 持續監察和評估法規改變所帶來的影響，按季擬備最新法例，並分析法例趨勢 盡可能保持文件記錄的恰當和充足性

符號 — 風險趨勢變化（與去年比較）

↑ 風險趨勢上升／增加

⇌ 風險趨勢相若

業務和經營風險

我們通過密切監測和應對商業環境及市場趨勢，確保旗下物業保持高度的競爭力。然而，不斷變化的社會政治條件、數位技術的出現、以及持續變化的消費者行為習慣，總是給我們的業務帶來新的挑戰。在本年度下半年發生的香港社會動盪事件對我們商場的客流以及租賃收入產生了不同程度的影響，其中包括由第三季度開始的租金優惠及租賃終止。

風險描述	風險趨勢	主要監控及風險緩解措施
香港社會動盪削弱了我們業務的持續經營以及整體營商環境	 <p>香港的示威及破壞觸發了租賃協商，造成了物業設施的損壞及業務經營的中斷</p>	<ul style="list-style-type: none"> 密切監測社會動盪事件的後續發展並及時關注警戒信號 加強安全措施和規程，提升危機準備，並制定業務可持續計劃 跟蹤物業、設施、及系統的任何損壞，及時跟進維修養護需求，並且對火災風險保持高度警惕 及時與租戶溝通，監控其佔用成本，並根據他們所受實際影響提供量身定制的幫助 通過員工激勵和獎勵，提升士氣、留住現有員工，如有需要則增加額外的人員編制
內地經濟環境的變遷和零售市場的挑戰均可能影響我們的業務策略		<ul style="list-style-type: none"> 進行有系統性的市場調查及研究，了解本地市場競爭者及客戶需要 於中國內地清晰地界定三類不同定位的購物商場 定期審閱並加強各地項目的租戶組合，同時引進新的品牌 定期檢討各項目的資產表現，微調業務策略，包括重整現有購物商場的定位和不同產品系列，從而保持競爭力 進行租戶和購物者調查，以進一步提升我們的整體服務質素及兩者的滿意度 開展項目翻新工程和推行主動的市場營銷策略
日新月異的技術創新，例如電子商務和機器人科技，以及快速變化的消費者行為和品味，可能影響公司的商業模式或戰略	 <p>科技進步與消費者行為變化削弱競爭力</p>	<ul style="list-style-type: none"> 研究最新的相關技術，通過資料和視頻分析、智慧零售解決方案、人工智能來瞭解客戶需求 探索並採用適當的最新技術，例如虛擬實境／增強現實、三維成像、創新的數位平台解決方案，創造振奮人心的新體驗 確保資訊科技基建準備就緒，以應對預期的未來資訊科技發展，如大數據及雲端技術 創建目標客戶關係管理 (Targeted Customer Relationship Management) 計劃以了解客戶需要，帶動銷售額及提升客戶忠誠度
重大災害或危機，如流行病爆發、污染、水災、地震及網絡罪案等，均會影響我們的資產或業務可持續發展		<ul style="list-style-type: none"> 確保物業及業務獲得適當的保險保障 為各重要部門建立業務持續計劃 繼續加強資訊技術安全政策和指導方針，例如進行IT災難恢復演練和滲透測試 進行危機管理培訓和演習，涵蓋網路攻擊場景 測試危機管理計劃設計及實施情況的有效性 針對網路安全評估發現的漏洞採取防禦措施

人力資源風險

由於物業管理行業原本就人手短缺，各大地產公司爭相求才。特別是最近香港發生社會動盪及公共秩序事件後，為我們的前線運營團隊確保商場維持正常服務水準帶來了挑戰。同時，中國內地二線城市缺乏合格和稱職的人力資源持續影響我們的新項目。

風險描述	風險趨勢	主要監控及風險緩解措施
未能招聘、發展或保留合適才能的員工以支持本公司的發展計劃	 在香港的招聘／保留人才的挑戰  在內地	<ul style="list-style-type: none"> • 就業務策略發展人才規劃，配合現有人力資源 • 推廣公司良好僱主的形象，吸引及保留人才 • 在香港和內地的知名大學建立實習生計畫，並擴大前線運營人員的招聘管道，例如聘用退休人員和靈活工時員工 • 定期檢討員工薪酬及福利的競爭力 • 在內部職位發佈平台 "CareerConnect" 上推進員工的內部崗位輪換並促進員工的職業發展 • 通過人才審核會來識別並留住那些具有發展潛力的優秀員工 • 開展員工培訓，確保員工具備專業知識和技能，以支持業務增長。為修讀認可專業課程的員工提供財政資助 • 繼續優化在香港及內地的管理培訓生項目 • 申訴系統有效地運作
欺詐及貪污行為導致本公司蒙受重大財政損失及／或嚴重影響業務聲譽		<ul style="list-style-type: none"> • 加強承諾達致誠信及問責的最高標準 • 提供持續培訓員工，並互相交流，以培養誠信、無私和誠實的品德 • 舉報機制有效地運作 • 定期審核並更新員工手冊和行為準則，強調對不道德行為的零容忍

財務風險

在審慎理財的原則下，我們制定了程序以識別和管理我們的財務風險。財務方面的主要風險包括利率及匯率、融資及流動性，以及信貸／交易對手風險。

風險描述	風險趨勢	主要監控及風險緩解措施
本公司部分借貸為浮息銀行貸款，故須面對利率上升的風險		<ul style="list-style-type: none"> • 實施多項適切措施，例如發行固定利率債券和貸款，使用衍生工具如進行利率掉期，以適當地管理定息／浮息負債比率 • 維持相對保守的負債率
我們在內地的業務，因其資本投資的性質使然而有兌換性貨幣風險，以及因收入及債務間的貨幣錯配而產生的外匯風險		<ul style="list-style-type: none"> • 持有適量的人民幣資源，以滿足本公司在內地的資本需求 • 監測貨幣風險，定期進行敏感度分析 • 如有需要會調整貨幣對沖策略
市場資金的流動性時有改變，因而可能限制了我們籌借足夠而具成本效益的資金之能力		<ul style="list-style-type: none"> • 由財資團隊從企業層面管理現金和融資 • 與銀行及中介保持密切關係 • 管理存款及貸款的還款期組合，將再融資的風險減至最低 • 建立和保持多元化的債務融資渠道
信貸／交易對手風險主要涉及應收租金以及存放在銀行的存款		<ul style="list-style-type: none"> • 對準租戶全面地作出信用評估 • 要求收取租金按金、預付租金，同時密切監察租金的拖欠情況，以減輕應收租金的風險 • 對每間銀行的存款均設有限額，避免過度集中存款而造成的風險 • 銀行存款只存放在財力雄厚及／或擁有高信貸評級的銀行

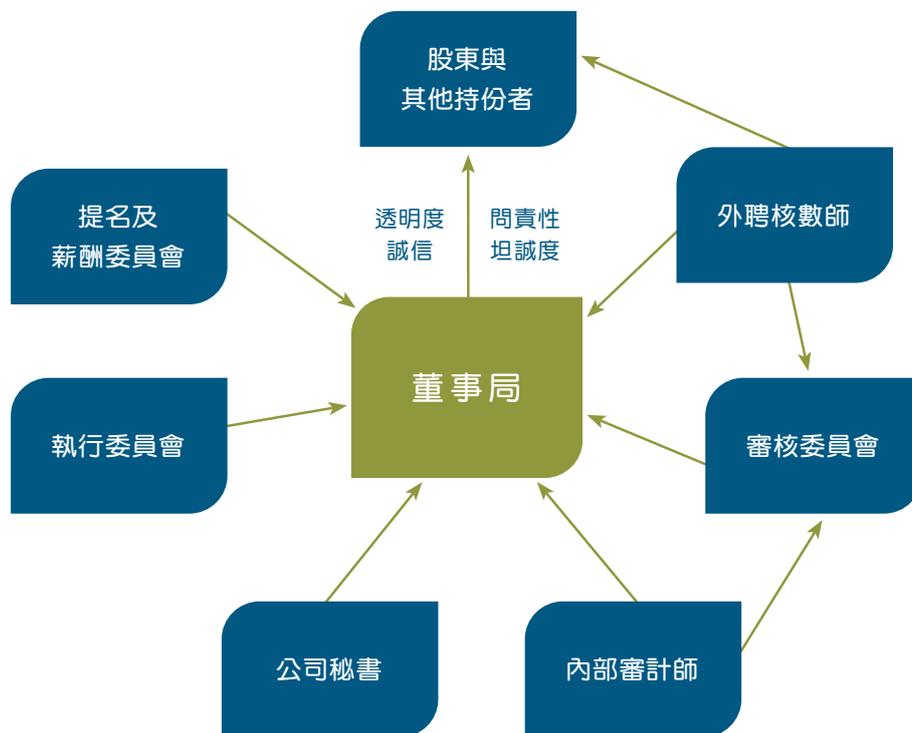
除了面對上述的主要風險類別外，那些可能會影響我們商業模式的新興風險，例如中美貿易紛爭、氣候變化對環境的影響、人工智能等最新的技術創新，在這一年中都受到了密切監控和定期審查。本公司明白有關新興風險在未來可能產生重大的潛在影響。

為建造可持續發展的未來，我們一如既往注重追求良好的企業管治，並對可持續發展抱有清晰的願景。我們深信，良好的企業管治是我們可持續業務增長的基石及達致長遠成功的關鍵。

堅持管治信念

恒隆堅信，強而有力的管治能為我們奠定基石，使我們可達成企業目標，為持份者提供最大的長期回報。能幹稱職的董事局，是我們管治架構裏的核心。董事局致力維持最高水平的企業管治標準、健全的內部監控機制，以及有效的風險管理，並積極提高透明度、問責性、誠信及坦誠度，努力贏取股東和其他持份者的信心。

企業管治架構



卓越企業文化

良好的管治是企業成功之本，故我們一直本着集團營運理念——「只選好的 只做對的」以誠信和誠實文化經營為榮。良好的管治文化須植根於架構內的每個職級，要求全體僱員於所有程序均達至誠信和誠實的最高標準。專業的管理層與董事局努力在公司所經營世界級項目之每個城市，讓誠信貫穿各個業務領域。

專業專責的董事局

董事局由社會多個範疇的專業人士組成，他們為董事局帶來豐富的商務和財務經驗及專才。董事局中比重均衡，擁有強大的獨立元素，能有效地作出公正的判斷。為加強功能，董事局成立了三個董事局委員會，包括執行委員會、審核委員會和提名及薪酬委員會，承擔不同的責任。

審慎管理風險

本公司明白旗下業務面對各類風險因素，並以專業方式作出管理。我們建立良好的內部監控環境，並持續作出改善，以適應不斷變化的營運需要。詳情於下文及本年報的「風險管理」部分內作進一步披露。

遵守企業管治守則

作為良好的企業公民，我們已採納及完全遵守企業管治守則，並在許多情況下超越企業管治守則之守則條文及若干建議最佳常規。

主要事例如下：

董事局及董事局委員會

- 於2019年共舉行六次定期董事局會議
- 於2019年共舉行四次審核委員會會議
- 超過半數董事局成員為獨立非執行董事，具有強大董事局獨立性
- 提名及薪酬委員會與審核委員會全體成員均為獨立非執行董事
- 於2019年，審核委員會成員在管理層不在場的情況下，與外聘核數師舉行四次會議

可持續發展

- 自2012年起制定可持續發展框架，並設立可持續發展督導委員會
- 企業風險管理工作小組為風險管理提供一個穩健的平台
- 為穩健的危機管理制定完善的框架
- 自2012財政年度起已刊發獨立的可持續發展報告
- 可持續發展報告超越環境、社會及管治報告指引的要求，並自2014財政年度起獲得獨立第三方保證
- 對企業風險管理框架進行外部獨立評估

問責性

- 於會計期結束後一個月內刊發業績公布
- 自1994年起採納紀律守則
- 明確清晰的舉報政策
- 每半年向審核委員會匯報舉報情況
- 全體行政人員每半年確認符合紀律守則內所載之「公司股票交易」的規定
- 全體行政人員每半年申報與本公司、子公司或聯營公司的利益
- 每半年向全體員工提示有關處理利益衝突情況的政策

溝通

- 董事長在董事長致股東函中，詳細闡述集團的業務策略及展望
- 董事長於周年大會上與股東公開直接對話
- 發出超過20個營業日的周年大會通告

(一) 能幹稱職的董事局

1. 組成、董事局成員多元化、職能和董事局議事程序及獲取資料

組成

董事局現有11名成員：

- 四名執行董事局成員，分別為
陳啟宗先生（董事長）
盧韋柏先生（行政總裁）
何孝昌先生（首席財務總監）
陳文博先生
- 一名非執行董事
陳南祿先生
- 六名獨立非執行董事，分別為
夏佳理先生
袁偉良先生
何潮輝先生
陳嘉正博士
張信剛教授
馮婉眉女士

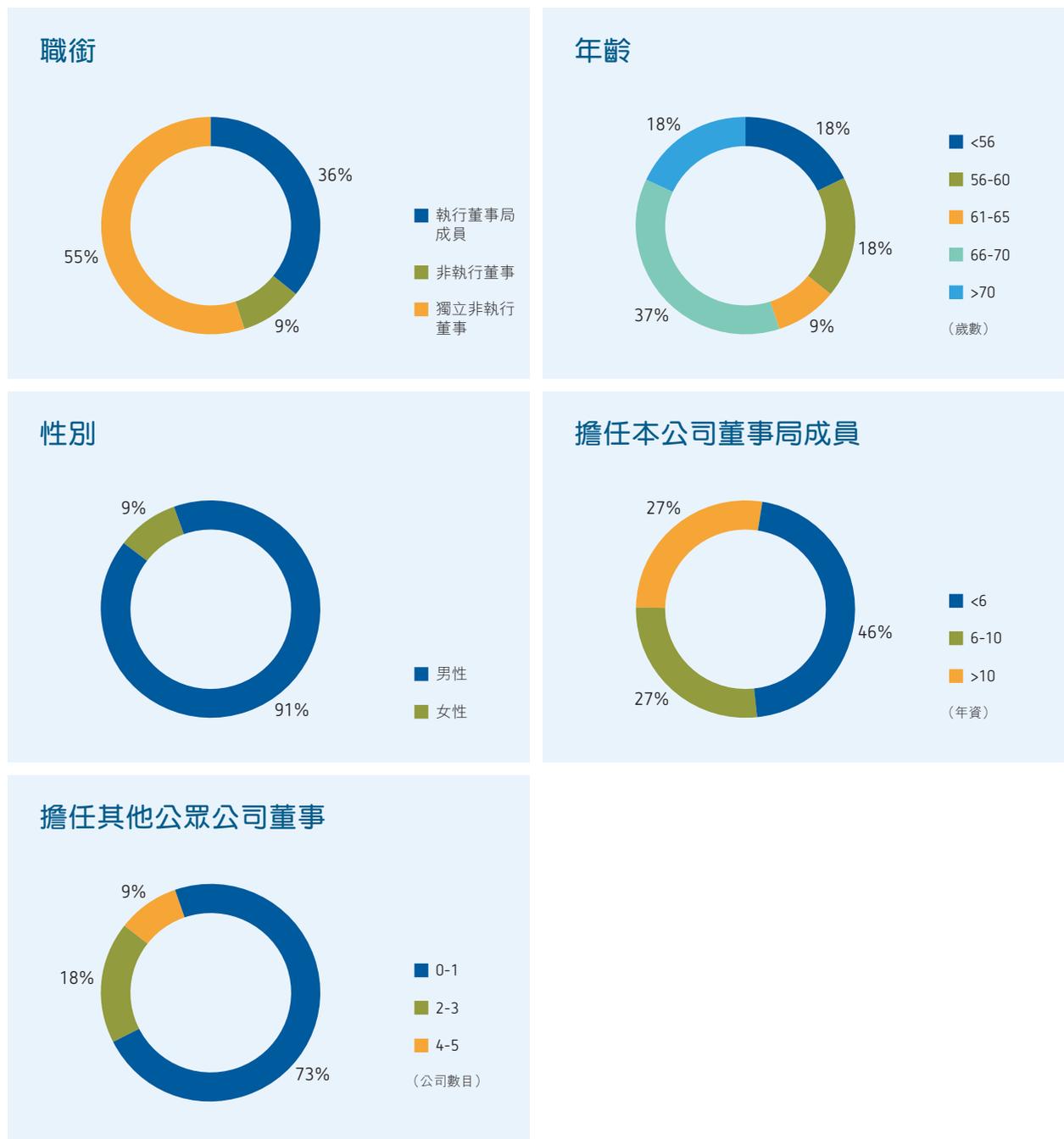
我們的非執行董事及獨立非執行董事均具備多元化之學術及專業資格或相關之財務管理專才，並以其豐富的商務及財務經驗為董事局作出貢獻。

陳啟宗先生為陳文博先生之父親。

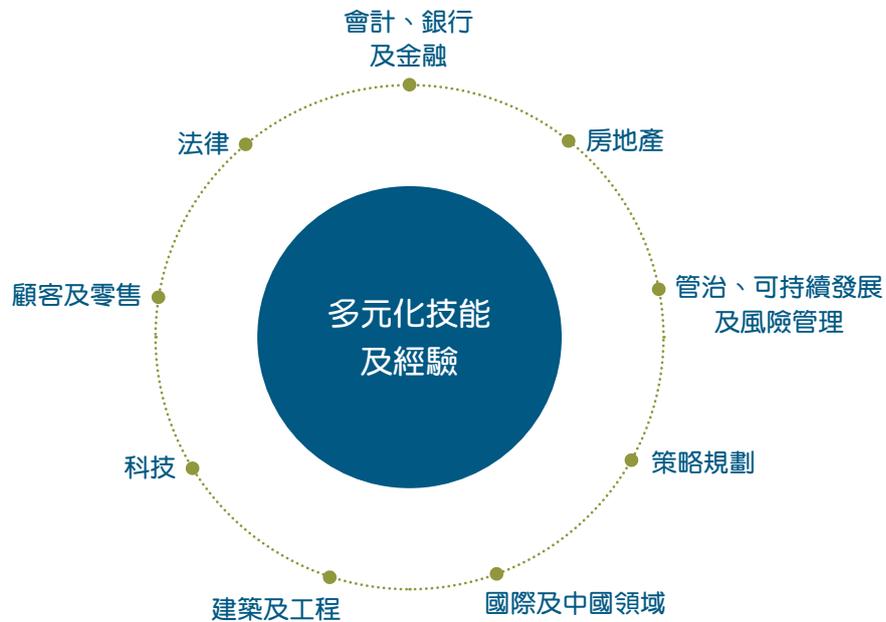
董事局成員多元化

董事局已有政策訂立落實董事局多元化之方針（「董事局成員多元化政策」），目的為提升董事局效率及企業管治水平，以及實現集團業務目標及可持續發展。公司會從多個方面考慮董事局成員多元化，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、所需專才、技能、知識及服務任期。最終決定將根據該選定候選人能為董事局帶來的長處及貢獻。該董事局成員多元化政策載於公司網頁「投資者關係」項下的「企業管治」之「董事局」內以供瀏覽。

於2019年12月31日的董事局組成及多元化如下：



現時董事局由多元化董事局成員組成，具備適當之技能及經驗以領導和監察本公司的業務，並將根據不斷增長的業務需求和符合該等需求的合資格人選之供求情況，於未來考慮適當及合資格人士選為成員。



職能

公司及香港交易所之網頁提供最新的董事局成員名單，列明其角色和職能，以及註明彼等是否獨立非執行董事。董事的履歷詳情於本年報第139至第144頁內披露，並設存於公司網頁「投資者關係」項下的「企業管治」之「董事局」內。

董事局負責（當中包括）：

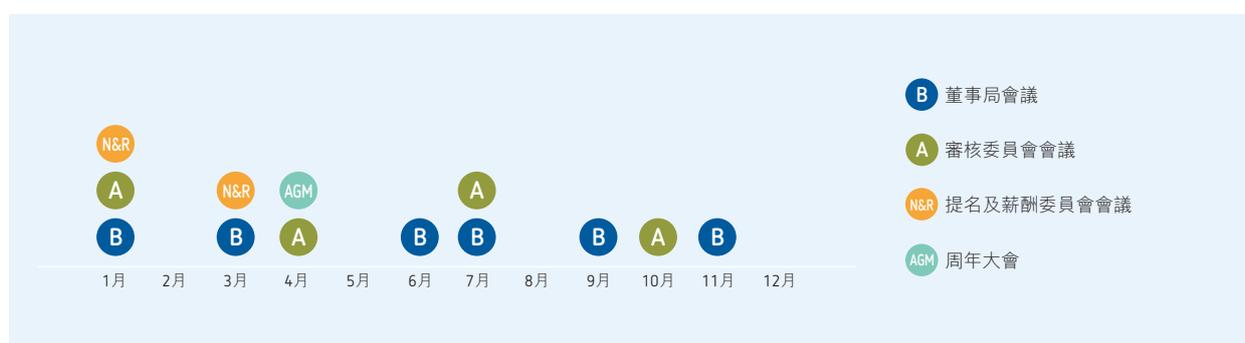
- 確保領導層之連續性；
- 設定卓越之業務策略；
- 部署充足的資金和管理資源以推行所採納的業務策略；及
- 確保財務及內部監控和風險管理系統健全，業務運作符合適用之法律及規例。

非執行董事及獨立非執行董事透過提供獨立、富建設性及有根據的意見對本公司制定策略及政策作出正面貢獻。彼等亦定期出席董事局會議及其同時出任委員會成員的委員會會議，並積極參與會務，以其技能、專才及不同的背景及資格作出貢獻。執行董事局成員與非執行董事（包括獨立非執行董事）的組合平均，充分發揮良好的制衡作用以保障股東之利益。

所有董事局成員必須向本公司披露其於公眾公司或組織擔任的任何職位及其他重大承擔。每位董事局成員均須確保其於本公司事務上給與足夠的時間和關注。

於2019年，董事局舉行六次定期會議，其中兩次會議在兩次造訪行程中舉行：(1) 造訪倫敦之行程，當中參觀及會見若干領先的商場營運商及(2) 造訪瀋陽之行程，當中參觀本集團的物業瀋陽皇城恒隆廣場和瀋陽市府恒隆廣場（包括最近完成之酒店項目——瀋陽康萊德酒店），以及參觀競爭對手的商場。

於2019年舉行的董事局會議，委員會會議及周年大會的時間表如下：



於2019年，董事局成員於董事局會議的整體平均出席率為97%。董事局成員於2019年出席各類會議的記錄詳情如下：

董事局成員	出席／舉行會議			
	董事局	審核委員會	提名及薪酬委員會	2019年周年大會
獨立非執行董事				
夏佳理	4/6	不適用	2/2	1/1
袁偉良	6/6	不適用	不適用	1/1
何潮輝	6/6	4/4	2/2	1/1
陳嘉正	6/6	4/4	不適用	1/1
張信剛	6/6	4/4	2/2	1/1
馮婉眉	6/6	4/4	不適用	1/1
非執行董事				
陳南祿	6/6	不適用	不適用	1/1
執行董事				
陳啟宗	6/6	不適用	不適用	1/1
盧韋柏	6/6	不適用	不適用	1/1
何孝昌	6/6	不適用	不適用	1/1
陳文博	6/6	不適用	不適用	1/1

董事局議事程序及獲取資料

任何董事局成員均可向董事長或公司秘書提出在董事局會議之議程內列入商討事項。董事局或各委員會的會議文件，至少於計劃舉行會議日期的三天前分別交予所有董事局成員或委員會成員。管理層為董事局及各委員會提供了充分資料和分析，讓董事局及各委員會於作出決定前能充分掌握有關財務及其他資料。在適當情況下，管理層亦會獲邀出席董事局會議。董事局會議和委員會會議之會議記錄、以及相關的董事局或委員會之文件和材料均由公司秘書存檔，以供董事局成員查閱。

此外，管理層每月均向所有董事局成員提供最新資料，載列有關本公司的表現、狀況及前景的公正及最新的評估，內容足以讓整個董事局及每位董事局成員履行上市規則所規定的職責。

所有董事局成員均有權取得有關本公司業務的適時資料，於有需要時作出進一步查詢，並可個別地聯絡管理層。

此外，公司秘書為本公司的全職僱員，負責確保董事局依循程序及遵守適用法律、規則及規例；所有董事局成員均可獲得公司秘書之意見及服務。公司秘書確保董事局成員之間有良好的資訊交流，亦就企業管治情況及企業管治守則之施行事宜，向董事長及董事局提供意見。公司秘書確認，於2019年已參加超越15小時的相關專業培訓，以更新彼的技能和知識。

董事局並已同意董事局成員尋求獨立專業意見之程序，其所需費用由本公司支付。

根據組織章程細則，除另有所指外任何涉及董事局成員或其任何聯繫人之重大利益的任何交易、合約或安排時，有關董事局成員不得參加表決或計算在會議法定人數以內。

本公司已為董事和高級人員購買適當保險，保障彼等因履行職務有可能承擔之法律訴訟責任。公司就每年購買之保險進行檢討，以確保提供合理及足夠保障。

2. 董事長及行政總裁的責任清楚區分

董事長及行政總裁的責任清楚區分，以確保權力和授權分佈均衡。

董事長

董事長陳啟宗先生為董事局之領導人。彼負責確保所有董事局成員均可適時獲得充分、準確清晰及完備可靠之資料，以及確保在董事局會議上董事局成員均適當知悉當前的事項。彼亦確保：

- 董事局有效地運作及履行責任；
- 董事局及時就所有重要及適當事項進行討論；
- 公司建立良好之企業管治常規和程序；及
- 公司採取適當步驟與股東有效地溝通，而股東之意見可傳達到整個董事局。

董事長最少每年與獨立非執行董事會面一次，其他非執行董事及執行董事局成員不會列席。

董事長主要負責釐定並批准每次董事局會議議程，並在適當情況下考慮把其他董事局成員提出之任何事宜列入議程。彼亦可把此項責任交由公司秘書執行。

董事長鼓勵所有董事局成員積極地為董事局之事務作出貢獻，並以身作則，確保董事局之行事符合本公司之最佳利益。彼亦鼓勵持不同意見的董事局成員均表達其本身關注的事宜，並給予董事局充足時間討論，以便慎重考慮並作出決定。

董事長亦提倡公開、積極討論的文化，促進非執行董事及獨立非執行董事對董事局作出有效之貢獻，並確保執行董事局成員，非執行董事及獨立非執行董事保持有建設性之關係。

董事長亦為董事局成員安排合適的培訓以更新彼等之知識及技能。

行政總裁

身為本公司執行委員會的成員，行政總裁盧韋柏先生負責：

- 帶領管理團隊處理業務運作，並執行董事局所採納之政策和策略；
- 按董事局的指示管理本公司之日常業務；
- 就董事局所設定之目標和優先次序制定策略性業務計劃，並致力維持本公司之業務表現；及
- 確保本公司有足夠的風險管理、財務和內部監控系統以及業務運作均充分符合適用法律及規例。

行政總裁主持本公司每月舉行之業務檢討會議。彼亦主持本公司每兩星期舉行之主要行政人員「晨禱會議」，討論有關本公司日常運作的事項。彼不時向董事局匯報重大事宜。

為配合集團發展迅速和不斷變化的經營環境，管理層在行政總裁的領導下努力提高我們的營運系統，以及透過定期為僱員安排誠信計劃提升企業文化。這些都反映恒隆經營之道——「只選好的 只做對的」。

要成為香港及內地備受尊崇的商業地產發展商，行政總裁亦制定並領導管理團隊執行策略，以實現可持續增長。

3. 獨立非執行董事之獨立性

我們已接獲每位獨立非執行董事所提交有關其獨立性之年度確認書，並認為每位獨立非執行董事均保持其獨立性。

為進一步提高問責性，凡服務董事局超過九年之獨立非執行董事，須獲股東以獨立決議案批准方可連任。我們會在周年大會通告中列明我們認為該獨立非執行董事仍屬獨立人士的原因，以及向股東提議就獨立非執行董事之重選投贊成票。

4. 委任、重選及罷免

遵照組織章程細則，董事局成員人數三分之一須於周年大會上輪值告退後再獲股東重選方可連任，而新委任之董事局成員須於緊接其委任後召開之股東大會獲股東重新選任。此外，每位董事局成員須最少每三年輪值告退一次。所有該等合資格重選

及願參與候選連任之董事局成員姓名連同其個人詳細履歷，均會載於股東大會通告內。有關獨立非執行董事的委任或重選，我們將在股東大會通告中列明物色流程、我們認為該名獨立非執行董事屬獨立人士的原因、該名獨立非執行董事可為董事局帶來的觀點與角度、技能和經驗，及該名獨立非執行董事如何促進董事局成員多元化。

非執行董事及獨立非執行董事之委任有指定任期，彼等之任職屆滿日期與彼等之預期輪值告退日期（最少每三年一次）一致。

5. 持續專業發展

每位新委任之董事局成員在首次接受委任時均會獲安排與其他董事局成員和主要行政人員會面，並會獲得全面、正式兼特為其而設的就任須知。其後，董事局成員亦會獲得所需的簡報及專業發展，以確保他們妥善理解本公司之業務運作，以及完全清楚其按照法規及普通法、上市規則、法律及其他監管規定，以及本公司的業務及管治政策下的職責。公司秘書協助董事局成員就任須知及專業發展之事宜。

本公司鼓勵所有董事局成員參與持續專業發展，發展並更新其知識及技能，以確保彼等繼續在具備全面資訊及切合所需的情況下對董事局作出貢獻。董事長亦不時為董事局成員安排合適的培訓。於2019年，本公司為董事局成員安排環境、社會及管治的全球發展工作坊，讓董事局成員更清楚地了解和討論與氣候相關的風險以及與全球風險的相互聯繫。

每位董事局成員於2019年所接受的培訓記錄簡要如下：

董事局成員	培訓類型
陳啟宗	A, B, C
盧韋柏	A, B, C
夏佳理	A, B
袁偉良	A, B, C
何潮輝	A, B, C
陳南祿	A, B, C
陳嘉正	A, B, C
張信剛	A, B, C
馮婉眉	A, B, C
何孝昌	A, B, C
陳文博	A, B, C

- A 就有關業務或董事職責之議題出席研討會／論壇及／或致辭
- B 閱讀有關業務或董事職責之資料
- C 出席公司活動／造訪行程

(二) 董事局權力的轉授

執行委員會、審核委員會和提名及薪酬委員會分別於1989年、1999年及2003年成立。

1. 執行委員會

董事局之執行委員會乃於1989年成立，現有成員包括全體執行董事局成員，彼等定期舉行會議，藉以制定本公司之策略性方向及監察管理層之表現。董事局已採納清晰的職權範圍，並已就若干須交由董事局決定的事項制訂指引。每位委員會成員均完全清楚須交由董事局全體決定之事項及由董事局轉授予委員會或管理層負責之事項。

2. 審核委員會

審核委員會乃於1999年由董事局設立。全體成員均為獨立非執行董事，分別為何潮輝先生（委員會主席）、陳嘉正博士、張信剛教授及馮婉眉女士。彼等均具備適當之學術及專業資格或相關之財務管理專才。

根據企業管治守則，審核委員會須每年與外聘核數師舉行最少兩次會議。審核委員會亦於有需要時與外聘核數師另行開會（管理層並不列席）。於2019年，審核委員會超越企業管治守則的要求，舉行四次會議，包括討論內部審計工作之性質和範疇，以及評核本公司之內部監控。此外，委員會於2019年與外聘核數師在管理層不在場的情況下會面四次。

闡明審核委員會角色及職責（當中已涵蓋企業管治職能及監察風險管理的有關職責）的職權範圍已載於公司網頁「投資者關係」項下的「企業管治」之「審核委員會」內及香港交易所網頁，以供瀏覽。

委員會獲董事局授權，可調查其職權範圍內之任何事項；向任何僱員索取任何所需資料，而所有僱員均須就委員會之要求作出通力合作；向外界法律人士或其他獨立專業人士尋求意見；及於有需要時邀請具有相關經驗和專才之外界人士參與會議。委員會獲提供足夠資源以履行其職責。

於2019年，審核委員會已履行（其中包括）以下職責：

與外聘核數師的關係、審閱財務資料與監管財務申報制度、風險管理及內部監控系統

- 檢討並向管理層和外聘核數師取得有關中期和全年業績之解釋，包括與以往會計期有改變之原因、採用新會計政策之影響、對上市規則和有關法規之遵例情況、以及任何核數事宜，然後建議董事局採納有關業績；
- 考慮及向董事局建議再度委任畢馬威會計師事務所為本公司之外聘核數師及審批其聘用條款；
- 檢討僱用外聘核數師為本公司提供非核數服務之程序和指引，並審批非核數服務之範圍及費用；
- 省覽及檢討內部審計師之內部審計報告；
- 與外聘核數師開會（管理層並不列席）以商討任何重大核數事宜；
- 與內部審計師另行開會以商討重大內部審計事宜；
- 審批2020年之內部審計計劃；及
- 檢討本公司的風險管理及內部監控系統的有效性，包括稅務策略、高級管理人員架構、資源、員工資歷及經驗，以及財務匯報與內部審計的培訓是否足夠。

企業管治職能

- 檢討本公司企業管治的政策和常規、遵守法律及監管規定，以及紀律守則，並就此向董事局提出建議；
- 檢討及監察董事局成員的培訓及持續專業發展；及
- 檢討本公司遵守企業管治守則的情況及年報內的企業管治及可持續發展的披露。

審核委員會亦檢討環境、社會及管治相關的風險，並確認於2019年環境、社會及管治風險管理及內部監控系統已到位及持續有效。

由於我們在中國內地發展迅速，審核委員會亦每季舉行會議檢討及監察內地發展項目及主要的優化工程之進度及建築費用。成本及監控部定期於該等審核委員會會議上作出報告，並繼續就控制我們龐大的資本支出費用和投資，以及項目的質量和安全方面提供有效的制衡作用。

3. 提名及薪酬委員會

提名及薪酬委員會於2003年設立。全體成員均為獨立非執行董事，分別為夏佳理先生（委員會主席）、何潮輝先生及張信剛教授。該委員會定期檢討有關集團薪酬架構之重大改變及影響執行董事局成員和高級管理人員之條款及條件之重大改變。於2019年，委員會舉行兩次會議，以檢討（其中包括）董事局成員之組成及董事局成員薪酬。

現有之職權範圍已載有提名董事局成員的標準及原則。鑑於企業管治守則的修訂自2019年1月1日起生效，委員會的職權範圍已經修訂，正式將該等標準及原則作為董事局成員的提名政策。委員會之最新職權範圍載於公司網頁「投資者關係」項下的「企業管治」之「提名及薪酬委員會」內及香港交易所網頁以供瀏覽。

於2019年，委員會已履行的主要職責如下：

- 檢討董事局成員多元化政策及其執行情況；
- 檢討董事局之架構、規模及多元化；
- 評估獨立非執行董事的獨立性；
- 按資歷及相關專才，就挑選提名有關人士出任董事局成員向董事局提出建議；
- 就於周年大會上重選退任之董事局成員向董事局提出建議；
- 就本公司全體董事局成員和高級管理人員之薪酬政策及架構，向董事局提出建議；
- 釐定個別執行董事局成員和高級管理人員之薪酬待遇，包括非金錢利益、退休金權利及賠償金額；
- 就非執行董事及獨立非執行董事之薪酬向董事局提出建議；及
- 檢討本公司之股份期權計劃和股份期權之授出。

按照提名政策，委員會將會：

- 至少每年檢討董事局的架構、人數及成員多元化，並就任何為配合本公司的企業策略而擬對董事局作出的變動提出建議；
- 物色具備合適資格可擔任董事局成員的人選，並挑選或就此向董事局提出建議。委員會物色合適人選時，應考慮有關人選的長處，並以客觀條件充分顧及董事局成員多元化的裨益；及
- 因應本公司的企業策略及日後需要的技能、知識、經驗及多元化組合，就委任或重新委任董事局成員，以及董事局成員（尤其是董事長及行政總裁）繼任計劃向董事局提出建議。

執行董事局成員和高級管理人員之薪酬待遇（包括酌定花紅及股份期權），乃基於以下準則：

- 個人表現；
- 技能和知識；
- 對本集團事務之參與程度；
- 達成之業務目標；及
- 本集團之表現及盈利。

委員會並考慮各項因素，包括可供比較之公司所支付之薪金、董事局成員所投入之時間及承擔之責任、以及集團其他職位之僱用條件。

委員會取得指標報告以評估董事局成員和高級管理人員薪酬之有關市場趨勢及競爭水平。委員會獲提供足夠資源以履行其職責。委員會可就其他執行董事局成員的薪酬建議諮詢董事長及行政總裁，並可在有需要時徵詢獨立專業意見。

高級管理人員（只包括執行董事局成員）的薪酬詳情，於財務報表附註第7項內披露。

4. 管理職能

高級管理人員指我們的執行董事局成員，彼等之職責已闡述於上述標題為「執行委員會」之段落。主要行政人員在執行董事局成員領導下負責本集團之日常運作及行政管理。董事局已給予管理層清晰指引，明確界定須先獲董事局審批之事項，方可代表本公司作出決定。董事局授權管理層可作出決定之事項包括：執行董事局決定之策略和方針、本集團之業務運作、編製財務報表及營運預算案、以及遵守適用之法律和規例。本公司定期檢討此等安排，確保其繼續適合本公司之需要。

（三）證券交易及股份權益

1. 證券交易

本公司之紀律守則內有關公司股票交易之指引，載有本公司已採納根據標準守則所規定的董事局成員進行證券交易標準的行為守則。本公司已向所有董事局成員作出特定查詢，確認已遵守標準守則及紀律守則所規定的董事局成員進行證券交易標準。

本公司亦已就公司或其附屬公司工作的僱員因彼等的職務而可能管有內幕消息而制定有關僱員進行證券交易的指引。有關僱員亦須遵守標準守則內所訂之標準。我們每六個月就該指引的合規要求向所有有關僱員發出提示。

2. 股份權益

於2019年12月31日，董事局成員持有本公司及恒隆集團之股份權益之詳情如下：

董事局成員	本公司		恒隆集團有限公司
	股份數目	根據期權可認購之股份數目	股份數目
陳啟宗	16,330,000	24,025,000	11,790,000
盧韋柏	–	12,750,000	–
夏佳理	724,346	–	1,089,975
袁偉良	8,000,000	6,500,000	–
何潮輝	–	–	–
陳南祿	–	24,000,000	–
陳嘉正	–	–	–
張信剛	–	–	–
馮婉眉	–	–	–
何孝昌	–	13,600,000	–
陳文博 ^(附註)	2,634,270,340	4,400,000	508,421,580

附註

由於陳文博先生為一家族信託基金之酌情受益人，故被視為於本公司2,634,270,340股股份及恒隆集團508,421,580股股份中擁有權益。家族信託基金持有恒隆集團508,421,580股股份（佔37.34%權益），並持有／被視為於本公司2,634,270,340股股份中擁有權益。

(四) 問責及核數

1. 財務匯報

董事局成員對本公司以持續營運為基準所編製的財務報表承擔責任，並於有需要時為財務報表作出合理的假設和保留意見。本公司之財務報表乃按照上市規則、公司條例及香港公認會計原則及守則之規定而編製，並貫徹採用合適之會計政策及作出審慎及合理之判斷和估計。外聘核數師畢馬威會計師事務所已在本公司綜合財務報表的獨立核數師報告中就其匯報責任作出聲明。

董事局成員於年報、中期報告、內幕消息公布及按上市規則和法規要求的其他披露文件內，致力確保就本公司之狀況和前景作出平衡、清晰及連貫之評審。

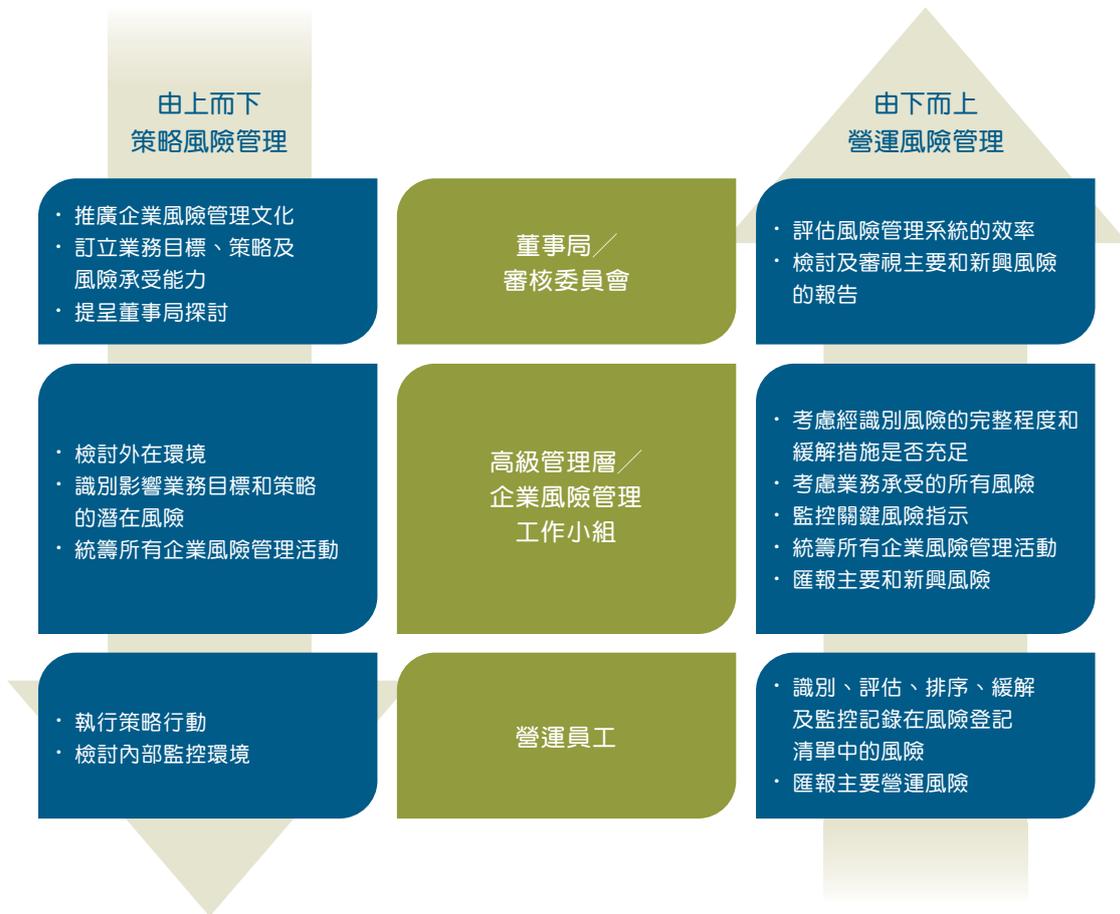
2. 風險管理及內部監控

風險管理框架

董事局主導整體的風險管理，確定本公司為達成戰略目標而願意承受的主要風險性質和程度，並授權審核委員會監察風險管理的成效。管理層負責設計、實施和維持有效的風險管理框架，並參考COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) 的原則，作為施行企業戰略並確保可持續發展的重要考慮因素。

各個業務範疇必然存在風險，因此我們必須在企業內建立對風險意識的文化及有系統的管治方針，以識別和評估有關風險，從而減低、轉移、避免或了解相關的風險。我們致力改善風險管理框架，並配合公司的企業戰略，將其融入日常營運及決策當中。我們已成立企業風險管理工作小組（由執行董事局成員擔任主席，並由公司業務所有部門和支援部門的主管組成），作為營運管理以外的第二道防線，根據其已獲批准的職權範圍，專責協調和監督風險管理活動，而營運管理層仍為第一道防線。內部審計部，作為公司第三道防線，會就風險管理及內部監控事宜直接向審核委員會匯報。

本公司採取積極措施，以識別、評估和管理由業務營運及各組織階層於持續改變的營商環境下所產生的重大風險。這個綜合方案結合了在策略風險分析時「由上而下」與在營運過程中所面對的主要風險「由下而上」，如下圖所示：



我們透過風險評估過程，制定了主要風險清單，並參考它們經考慮緩解監控措施後剩餘風險的影響及可能性，涵蓋風險評估中所發現的戰略及營運風險，並為每項主要的風險設定行動計劃及風險負責人。風險負責人負責統籌緩解措施，以確保各項行動計劃得以妥善地落實。他們亦必須持續監控、評估及匯報所負責範疇的風險。緩解控制措施須經由內部審計檢討和測試。

本公司繼續訂立和微調營運項目和在建項目的風險管理系統。公司舉辦多個風險管理工作坊，讓當地管理層團隊出席。此舉不僅有效在各組織階層進一步推廣風險意識，還可使他們參與風險評估過程。在制定風險登記清單時，各項目將識別主要風險及緩解措施，並根據項目層面的可能性及影響對剩餘風險進行評分（從企業層面遞減）。營運層面的首要風險會從項目的詳盡風險登記清單中摘錄，再向審核委員會匯報。

透過綜合「由上而下」和「由下而上」的風險評估過程，便可識別和排序對本公司的風險，使溝通更有效率，確保及時匯報潛在風險，並實行緩解措施管理有關風險。

本公司每年所面對的主要風險可能沒有重大的變化，然而這些風險的程度和重要性會隨着情況而改變。我們會持續檢討主要風險，集中探討公司在營運環境和組織架構改變下，變化如何可能產生，以及如何調整可行措施。企業風險管理工作小組致力評估本公司承受的主要風險和面對的不明朗因素。

自2019年6月起在香港發生了前所未有的社會動盪，給我們商場帶來了不同程度的影響，包括財產損失和服務中斷，對我們的租賃收入造成中短期影響，並使我們產生了額外的費用。為了減少這一影響並降低物業及服務運營的風險，我們提升了跨部門應急及危機處理能力，從而確保了全天候部署及與持份者的溝通。持份者包括我們員工的安全一直都是我們的最高優先考慮事項。我們正在加強危機管理程式，從而提升員工的準備和警覺性。考慮到零售業的疲軟，我們的租賃團隊向那些受到客流下降及營業額減少影響的個體租戶提供了幫助。

氣候變化對環境造成的影響被認定為一種新興風險。為了使董事會成員更好地瞭解及討論與氣候變化相關的風險，以及全球風險的相互聯繫，我們組織了一次名為“環境、社會及管治的全球發展”的董事培訓。另一方面，消費者行為或喜好的改變，以及日新月異的創新科技等因素均產生風險，持續為我們的業務策略帶來挑戰。各項主要風險及相應的緩解措施載於本年報的「風險管理」部分內。

企業風險管理工作小組作為第二道防線，負責監督各部門的風險管理活動。該小組於2019年舉行了四次會議，並執行以下措施：

- 檢討本公司企業風險管理框架的成效；
- 就本公司業務及過往風險對風險評估準則進行檢討，確保準則確切適當，並持續因時制宜；

- 為管理層及營運員工舉辦多個工作坊，推廣企業風險管理框架及培育在本公司內監管及匯報風險的管理文化；
- 識別和評估本公司的主要及關鍵的新興風險；
- 在營運層面評估已識別風險的全面性；
- 審視風險負責人的緩解監控措施及其成效；
- 分析風險根源，確保在以往監控不足或無效的主要範圍內執行風險管理；
- 檢視在處理大型突發經營困局上的危機管理能力；及
- 向董事局及審核委員會提交相關及適時（包括一系列更深入的檢討）的風險報告。

企業風險管理工作小組的主要職責

- 確保應用於風險評估的相關指引及程序妥善執行
- 訂立風險承受能力及風險容忍度
- 確保風險評估準則清晰界定
- 統籌並保存企業主要的風險登記清單
- 加快識別風險，包括新的關鍵風險及風險變更
- 協助評估本公司主要的風險及關鍵的新興風險
- 促進管理層就風險監控及責任委派職務及權限

年內，一家業內領先的會計師事務所對我們的企業風險管理框架進行了獨立的外部評估。該會計師事務所確認我們的企業風險管理框架提供了一種系統性的風險管理方法，並且適合我們公司的規模及需求。該事務所進一步確認了我們的企業風險管理框架與在香港上市的非金融服務業公司相比，總體上比市場規範建立得更好，特別是在風險評估、風險度量、風險管理、風險監控、風險報告及洞察這幾方面表現尤為突出。

內部審計部作為第三道防線，在評估風險管理成效方面扮演重要角色，並定期向審核委員會匯報主要發現、提供改善建議及追蹤實施情況。

董事局及審核委員會負責審閱本公司的首要及新興的風險，並每年檢討企業風險管理框架的成效。經考慮各主要風險及緩解措施後，董事局相信本公司有足夠能力應對其經營環境及外在環境所產生的變化。

內部監控框架

董事局負責維持有效的內部監控機制。這些機制是為了管理而非杜絕業務未能達標的風險而設，並只能對重大的錯報或損失提供合理而非絕對的保障。

具體而言，我們的內部監控機制，旨在監察本公司的整體財務狀況，確保其在財務管理報告中得到準確反映；防止資產受損或被挪用；就重大欺詐及錯誤作出合理的預防措施；以及有效地監控及矯正違規行為。

為使各個持續發展的營運部門能有效運作並發揮其功能，相關的內部監控政策及程序已制定，委員會及工作小組亦已成立，從而實現、監督及執行內部監控。我們會不定時按需要檢討和修訂該等政策及程序。所有僱員清楚現行政策及程序，並透過廣泛的員工溝通及培訓，增進有關知識。

審核委員會獲授權監察內部監控的成效，管理層參考 COSO 的原則，負責設計、落實和維持有效的內部監控機制，尤其是確保執行委員會、董事局成員、行政人員和高層職員的行為，例如權力轉授、年度和中期預算案的所有資本、收入及支出項目審批等，均有正確的規管政策和程序可循。管理層亦會持續檢討，更新及改善內部監控以應對未來的挑戰。

內部審計部獨立於本公司的日常運作及會計職務。集團審計董事直接向審核委員會匯報。內部審計程序是根據風險評估方法來設計，並由審核委員會每年作出批核。內部審計師根據審計程序，對本公司所有業務和支援單位的風險監控進行評估和測試，以便合理地確保有足夠的監控和管治。堅守本公司對欺詐和賄賂的零容忍政策，內部審計師倘發現或懷疑有欺詐或不當行為時，便會採取適當的進一步調查。

2019年度內，審核委員會每季度與內部審計師舉行一次會議，商討內部審計事宜，並向外聘核數師查詢其對本公司財務及內部監控事宜的意見。審核委員會亦在管理層不列席的情況下，與外聘核數師舉行了四次直接討論，並向董事局匯報會議上提出的主要事項。

本公司於2019年並無尚未修正的重大監控失誤或弱項，內部監控職能持續有效運作。

年度評估

截至2019年12月31日止財政年度內，審核委員會檢討了本公司及其附屬公司的所有主要監控機制，範圍涵蓋財務、營運及合規監控，以及風險管理功能。根據管理層所作的確認以及上述的檢討，董事局認為內部監控及風險管理機制均屬足夠並有效地運作。

董事局亦評核了本公司在內部審計、會計及財務匯報職能方面的資源水平，員工資歷及經驗，以及員工所接受的培訓課程和相關預算，並認為各方面均充足無關。

3. 紀律守則

本公司自1994年起採納企業紀律守則，並定期檢討及於需要時作出更新。

紀律守則清楚列出本公司的政策；法律規定；處理利益衝突的方式；處理機密資料和公司財產；使用資訊和通訊系統；個人社交媒體活動；舉報政策；與供應商和承辦商的關係；對股東和投資者的責任；與顧客和消費者的關係；僱傭守則；以及對社區的責任等。事實上，守則詳述了本集團的業務經營理念，作為所有員工和供應商的依從標準。

為監察及貫徹紀律守則之遵從，各部門經理負責確保其下屬充分了解及遵守該等守則和規定。違規之僱員會受到處分，包括被勒令離職，或如需要，向有關機構舉報。倘任何董事局成員接獲查詢關於股東、潛在股東、顧客、消費者、供應商、承辦商及本公司之僱員所作出之投訴，執行董事局成員須

直接向該董事局成員作出回答，以確保有關投訴獲公正及有效率之處理。我們堅持良好的企業管治，規定所有行政人員每半年提交申報書，確認彼等遵守紀律守則內有關公司股票交易的規範。

我們為僱員及其他有關的第三者例如承辦商及租客設有清晰的舉報機制，旨在鼓勵他們在機密情況下就本集團任何失當行為、欺詐活動或舞弊行為，向本公司提出其嚴肅關注。我們為此設立了電郵戶口 (whistleblowing@hanglung.com)。所有舉報直接送交集團審計董事，並由內部審計部在絕對保密的情況下調查。內部審計部會監察舉報情況並每半年向審核委員會匯報。

我們透過紀律守則、政策及程序，讓所有僱員清楚有關誠信的事宜和本公司的失當行為零容忍政策的重要性。集團自2013年開始推行「誠信·從生活起步」計劃，旨在確保公司的所有程序和香港及內地的員工都能達至最高的誠信標準。為提醒每位僱員誠信的重要性，本公司為全體僱員推出全新的「誠信我學習 — 網上學習課程」。於2019年，員工接受的培訓時數逾125,000小時，當中約4,660小時為通過此計劃的培訓時數。

此外，為確保所有業務管理均按照高水平的專業實務準則及企業管治準則進行，我們會每六個月向所有僱員就處理利益衝突情況的政策發出提示。而所有行政人員均須每六個月填寫並簽署申報表格，披露其直接或間接在本公司、附屬公司或聯營公司持有之利益（如有）。

4. 內幕消息

本公司自2013年已採納內幕消息披露政策，制定按證券條例及上市規則的規定處理及發放內幕消息的程序及監控，包括：

- 根據適用的法律及規例在合理切實可行的範圍內盡快披露內幕消息；
- 於會計期結束後一個月內刊發中期及全年業績公布，以減低洩露風險；
- 處理事務時嚴格遵循證券及期貨事務監察委員會所刊發的內幕消息披露指引；
- 授權指定人士為發言人與持份者溝通；
- 其紀律守則嚴格禁止未經授權的披露和利用內幕消息；及
- 每六個月就政策的合規要求向董事局成員及透過主要行政人員向僱員發出提示。

5. 外聘核數師的獨立性

畢馬威會計師事務所對本公司全年綜合財務報表進行審核，並每年確認其獨立性及客觀性。為確保畢馬威會計師事務所的獨立性，

- 審核委員會定期檢討及監察畢馬威會計師事務所的獨立性；
- 審核委員會對審計範圍及非核數服務進行檢討，並審批有關費用；
- 已訂立聘用外聘核數師進行非核數服務之政策，並由審核委員會定期檢討。畢馬威會計師事務所在接受聘用非核數服務前將確認其獨立性；及

- 審核委員會每年考慮及向董事局建議重聘畢馬威會計師事務所為核數師。

畢馬威會計師事務所根據香港會計師公會頒布的道德守則就核數師的獨立性確認其獨立性。

就畢馬威會計師事務所提供服務之總酬金如下：

	截至2019年 12月31日止年度 港幣百萬元	截至2018年 12月31日止年度 港幣百萬元
法定核數服務	9	8
非核數服務	2	3

(五) 與持份者的溝通

1. 股東

董事局設有股東通訊政策，載列有關促進與股東之間有效溝通之策略，以確保股東獲提供有關本公司資訊，及促使股東與本公司加強溝通，並在知情的情況下行使股東的權利。我們會定期檢討此政策以確定其有效運作。

董事長致股東函及周年大會

我們的董事長致股東函印證了我們對提高透明度及加強與股東溝通的承諾。該等函件由我們的董事長親自撰寫，當中就本集團業務以至市場和經濟展望進行深入的討論及分析，並已載列於年報和中期報告內。

本公司之周年大會為董事局與股東提供溝通良機。董事長及各委員會之主席一般均出席以解答股東提出之問題，外聘核數師每年也會出席周年大會向股東作出報告。周年大會通告及有關文件於大會舉

行日期前最少20個營業日寄予股東。董事長就每項獨立的事宜個別提出決議案。周年大會獲股東踴躍出席。

參與周年大會的股東人數如下：



除透過董事長致股東函，董事長藉着周年大會與股東溝通對話，並闡述集團的展望及其業務策略。

2019年周年大會

本公司上屆周年大會於2019年4月30日在香港金鐘道88號太古廣場港麗酒店大堂低座港麗大禮堂舉行，合共有537位股東親身或委派代表出席大會。會上，董事長要求以投票方式表決每項決議案，及已向股東提供以投票方式進行表決的詳細程序。

於2019年周年大會上提呈的決議案包括：

- 採納財務報表；
- 宣布派發末期股息；
- 重選董事局成員；
- 重聘核數師；及
- 續延給予一般性授權。

所有決議案均以投票方式表決，投票表決結果於同日傍晚在本公司及香港交易所之網頁刊登。

於2019年，組織章程細則並無任何修改，並已上載於本公司及香港交易所之網頁以供瀏覽。

董事局確認毋須於2020年4月29日舉行之應屆周年大會動議修訂組織章程細則。下個財政年度與股東相關的重要日期，包括就考慮派發截至2020年12月31日止年度之中期及末期股息而舉行的董事局會議的日期，以及周年大會日期，分別約於2020年7月底、2021年1月底，以及2021年4月舉行。

召開股東大會程序

根據公司條例，佔本公司全體股東總表決權最少5%的股東，可提出要求召開股東大會。要求須列明該大會上處理的事務，並由有關股東簽署及存放於本公司的註冊辦事處註明公司秘書收。以上經提出該要求者認證之要求亦可採用電子形式送交本公司，電郵為ir@hanglung.com。

股東在股東大會上提呈建議的程序

此外，根據公司條例，(i) 佔本公司全體股東總表決權最少2.5%的股東；或(ii) 最少50名有權投票的股東，可將要求在本公司股東大會上考慮其建議的書面要求，送交本公司的註冊辦事處註明公司秘書收。以上經提出該要求者認證之要求亦可採用電子形式送交本公司，電郵為ir@hanglung.com。

股東建議董事局成員候選人的程序

根據組織章程細則，任何持有代表不少於全體股東總表決權10%的股東，如欲提名一名人士（卸任董事局成員除外）於本公司股東大會上參選董事局成員一職（「候選人」），彼須將下列文件遞交至本公司的註冊辦事處：

- (i) 一份就有關建議由該股東妥為簽署的書面通知；及
- (ii) 一份由候選人妥為簽署的同意書，表示其願意參選。

遞交上述文件的期限（為期最少七天）須由不早於寄發指定舉行有關該選舉的股東大會通告後之日起至不遲於該股東大會舉行日期前七天為止。

股東查詢

倘股東有特別查詢或建議，可書面致函本公司的註冊地址予董事局或公司秘書或電郵至本公司，電郵為ir@hanglung.com。此外，股東如有任何有關其股份或股息之查詢，可以聯絡本公司的股票過戶及登記處香港中央證券登記有限公司，其聯絡詳情已載於本年報之「上市資料」內。

2. 投資者

於2019年12月31日之股東所屬地詳情如下：

所屬地	股東		持股量	
	人數	百分比	股份數目	百分比
香港	2,806	94.22	4,488,242,317	99.79
中國內地	52	1.75	3,847,554	0.08
澳門	8	0.27	387,433	0.01
台灣	2	0.07	593	0.00
澳洲及新西蘭	8	0.27	13,885	0.00
加拿大及美國	44	1.48	2,634,859	0.06
東南亞	47	1.58	2,575,267	0.06
英國	7	0.23	13,400	0.00
其他	4	0.13	3,362	0.00
總計	2,978	100.00	4,497,718,670	100.00

於2019年12月31日之股東持股量組別詳情如下：

持股量組別	股東*		持股量*	
	人數	百分比	股份數目	百分比
1 - 1,000股	1,412	47.41	624,902	0.01
1,001 - 5,000股	771	25.89	2,171,903	0.05
5,001 - 10,000股	278	9.34	2,263,294	0.05
10,001 - 100,000股	429	14.41	14,735,176	0.33
100,000股以上	88	2.95	4,477,923,395	99.56
總計	2,978	100.00	4,497,718,670	100.00

* 包括360名參與中央結算及交收系統之人士，彼等在所屬之持股量組別內，以香港中央結算代理人有限公司名義登記持有合共2,839,044,560股股份

截至本年報日期，根據本公司可以得悉而董事局成員亦知悉之公開資料，本公司已維持上市規則訂明之公眾持股量。

本公司致力向股東和投資者披露其業務之相關資料，除透過本公司之年報及中期報告外，亦定期與分析員會面；舉行記者會；發放新聞稿和電郵；以及在本公司網頁提供資料。股東、投資者、傳媒或公眾人士之所有查詢及建議，均由執行董事局成員、公司秘書或適當之主要行政人員負責解答。

任何人士均可登上本公司之網頁查閱本公司之資料。本公司之網頁除提供財務等傳統資料外，亦提供本公司其他最新資料，包括可供出售物業、租賃物業、最新之已發行股份數目、主要股東之股份權益、公司簡介、公司刊物、公司大事紀要資料及常見問題等。

展望

成為香港及內地備受尊崇的商業地產發展商，我們將繼續秉持恒隆的核心價值——穩健的管治及於香港和集團經營世界級項目所在的每一個城市達至誠信和誠實的最高標準——以實現可持續增長。我們充滿信心為我們的持份者打做成一家高透明度及管理最佳的企業。



陳啟宗先生 大紫荊勳賢

董事長

陳先生現年70歲，於1972年加盟恒隆集團，1986年獲委任加入恒隆地產有限公司董事局並於1991年出任董事長。彼亦為恒隆集團有限公司之董事長。

陳先生為香港地產建設商會副會長、美國亞洲協會榮休主席兼其香港中心主席、一國兩制研究中心執行委員會原主席，及中國發展研究基金會理事會原副會長及原顧問。陳先生亦為多個國際智庫和大學的管治或顧問委員會成員，包括美國彼得森國際經濟研究所、香港科技大學，及美國南加州大學等。陳先生為美國人文與科學院院士；持有美國南加州大學工商管理學碩士。彼為本公司執行董事陳文博先生之父親。



盧韋柏先生

行政總裁

盧先生現年49歲，於2018年5月加盟本公司及其上市控股公司恒隆集團有限公司，出任候任行政總裁，並於2018年7月出任行政總裁。盧先生擁有超過25年的管理經驗，期間主要任職於銀行業及快速消費品行業，豐富經驗遍及香港及內地。盧先生1993年畢業於香港大學，取得社會科學學士學位。



夏佳理先生

大紫荊勳賢、CVO、金紫荊星章、OBE、太平紳士

獨立非執行董事

夏佳理先生現年81歲，於1980年加入董事局。彼為執業律師，並自1988年起至2000年止擔任香港立法局議員，於1991年至2000年期間代表地產及建造界功能組別。夏佳理先生曾於2005年11月至2012年6月出任香港特別行政區行政會議非官守議員一職，並於2011年10月至2012年6月期間擔任召集人。彼曾於2006年4月至2012年4月出任香港交易及結算所有限公司之獨立非執行主席，其後留任為獨立非執行董事，直至2013年4月退任。夏佳理先生亦曾擔任多個政府委員會及諮詢團體成員，社會事務工作傑出。彼為香港興業國際集團有限公司、信和酒店（集團）有限公司、信和置業有限公司、尖沙咀置業集團有限公司、港燈電力投資管理人有限公司（為港燈電力投資之受託人——經理）及港燈電力投資有限公司之非執行董事（除港燈電力投資管理人有限公司外，全部均為上市公司）。



袁偉良先生

獨立非執行董事

袁先生現年69歲，於1978年加盟恒隆，1986年出任本公司之執行董事，1992年獲委任為本公司及其控股公司恒隆集團有限公司之董事總經理，直至2010年7月退休。彼於2011年3月出任本公司之非執行董事，並於2014年11月調任為獨立非執行董事。袁先生畢業於英國曼徹斯特大學，為英格蘭及威爾斯特許會計師公會資深會員。



何潮輝先生

獨立非執行董事

何先生現年69歲，於2008年4月加入董事局為獨立非執行董事。彼曾任畢馬威會計師事務所（中國／香港特別行政區）主席，並於2007年3月退休。何先生在美國休斯敦大學取得學位，為美國註冊會計師協會會員及香港會計師公會會員。彼曾擔任香港廉政公署防止貪污諮詢委員會委員及香港保險業諮詢委員會成員。何先生為Singapore Airlines Limited 及星展銀行（香港）有限公司之獨立非執行董事，以及星展銀行（中國）有限公司之非執行董事長。



陳南祿先生

非執行董事

陳先生現年64歲，於2010年加盟本公司及其上市控股公司恒隆集團有限公司，出任行政總裁直至2018年7月退休。彼於退休後調任為本公司非執行董事，以及獲委任為董事長顧問直至2019年7月。陳先生擁有超過30年的管理經驗，期間主要任職於航空界，豐富經驗遍及香港、內地及其他國家。陳先生1977年畢業於香港大學取得文學士學位，其後取得該大學的工商管理碩士學位。



陳嘉正博士 銅紫荊星章、太平紳士

獨立非執行董事

陳博士現年70歲，於2014年10月加入董事局為非執行董事，並於2015年12月調任為獨立非執行董事。彼現為奧雅納集團總公司之信託董事局成員及高級顧問，該公司為全球頂尖的跨界別工程顧問公司之一。陳博士曾任奧雅納集團總公司副主席，並於2014年10月退休。彼為土木及岩土工程專家，在工程專業方面擁有逾40年的豐富經驗，憑藉他的卓越領導才能，成功帶領團隊在亞洲多個城市設計並打造許多獲嘉許的地標性建設項目及重大基建計劃。陳博士為香港工程師學會前會長及金獎章獲得者，亦為香港綠色建築議會創會主席、香港科技大學榮譽院士、香港工程科學院院士及前院長，以及英國皇家工程院院士。彼在劍橋大學取得土壤力學博士學位。陳博士於2006年獲委任為太平紳士，並於2012年獲授勳銅紫荊星章。



張信剛教授 金紫荊星章、太平紳士

獨立非執行董事

張教授現年79歲，於2015年4月加入董事局為獨立非執行董事。彼於2006年及2008年至2015年間分別獲任北京大學名譽教授及葉氏魯迅講座教授，於2007年獲任清華大學名譽教授。張教授於1996年至2007年間擔任香港城市大學校長及大學講座教授。此前，彼於1994年至1996年間任美國匹茲堡大學工程學院院長；於1990年至1994年間任香港科技大學工程學院創院院長；及於1985年至1990年間任美國南加州大學生物醫學工程學系主任。張教授曾在北美洲數間主要大學任教，亦曾在美國學術團體及政府諮詢機構擔任職務，於1988至1989年年度擔任美國生物醫學工程學會會長。在香港，彼於2000年至2003年間擔任文化委員會主席；於2000年至2004年間任創新科技顧問委員會委員，並於1999年至2005年間任司法人員推薦委員會委員。張教授為英國皇家工程學院院士及國際歐亞科學院院士，並獲頒授法國國家榮譽軍團騎士勳章及學術棕櫚司令勳章。彼於1962年獲國立台灣大學土木工程理學士學位、於1964年獲美國史丹福大學結構工程理學碩士學位，以及於1969年獲美國西北大學生物醫學工程哲學博士學位。張教授現為香港電訊信託與香港電訊有限公司之獨立非執行董事，曾出任光滙石油（控股）有限公司之獨立非執行董事。張教授於1999年獲委任為太平紳士，並於2002年獲授勳金紫荊星章。



馮婉眉女士 銅紫荊星章、太平紳士

獨立非執行董事

馮女士現年59歲，於2015年5月加入董事局為獨立非執行董事。彼曾任滙豐控股有限公司集團總經理及香港上海滙豐銀行有限公司香港區總裁。馮女士於香港的主要金融組織和機構擔任職務，對推動香港以至其他地區金融市場的發展不遺餘力，曾出任香港金融管理局外匯基金諮詢委員會轄下的金融基建委員會委員。馮女士亦服務於多個公共機構及諮詢組織，包括現為香港按揭證券有限公司董事、博物館諮詢委員會委員及司法人員推薦委員會委員，以及曾出任香港機場管理局董事會獨立非執行成員、香港房屋委員會非官方委員及西九文化區管理局董事。彼亦為亞洲協會香港中心之信託人、香港大學經濟金融學院名譽教授，以及香港科技大學顧問委員會委員及前校董會成員。馮女士現為香港交易及結算所有限公司、中國建設銀行股份有限公司及 Westpac Banking Corporation 之獨立非執行董事，曾出任交通銀行股份有限公司及恒生銀行有限公司之非執行董事。彼於香港大學取得社會科學學士學位及於澳洲麥考瑞大學取得應用財務學碩士學位。馮女士於2013年獲授勳銅紫荊星章及於2015年獲委任為太平紳士。



何孝昌先生

首席財務總監

何先生現年60歲，於2008年加盟本集團，並於2010年獲委任為本公司及其上市控股公司恒隆集團有限公司之董事局成員。何先生在英國、澳洲、香港及內地之廣泛行業中擁有逾30年之管理經驗。彼分別為英格蘭及威爾斯以及澳洲的特許會計師，並持有澳洲墨爾本大學工商管理碩士學位及英國伯明翰大學商業（會計）學士學位。



陳文博先生

執行董事

陳先生現年37歲，於2010年加盟本集團，並於2016年獲委任為本公司及其上市控股公司恒隆集團有限公司之董事局成員。彼現時主要負責發展及設計部、項目管理部（包括其下設的資產保證及優化部）和成本及監控部。陳先生於本集團其他職責包括擔任可持續發展督導委員會之主席及企業風險管理工作小組之成員。加盟本集團前，彼從事金融、審計、諮詢顧問及風險管理範疇之工作。陳先生為香港地產建設商會執行委員會、香港科技大學商學院顧問委員會及香港中文大學晨興書院院監會的成員。彼持有美國西北大學凱洛格管理學院與香港科技大學聯合頒授的行政人員工商管理碩士學位和美國南加州大學國際關係文學士學位。陳先生為本集團董事長陳啟宗先生之兒子。

陳家岳先生

執行董事

陳先生於2013年加盟集團。陳先生負責制定及執行香港及內地物業租務及管理發展之策略及業務計劃。彼在房地產租務及銷售方面擁有逾35年管理經驗。陳先生持加拿大艾伯塔大學商業學學士學位。彼為艾伯特特許會計師公會註冊會計師、香港會計師公會註冊會計師及資深會員。

陳詠詩女士

董事 — 市場營銷

陳女士於2017年加盟集團。陳女士擁有逾20年豐富的內地及香港市場營銷經驗。彼持有香港中文大學之工商管理學士學位。

張啟華先生

董事 — 成本及監控

張先生於2013年加盟集團。張先生擁有逾30年豐富的內地及香港成本及監控管理經驗。彼持有澳洲新南威爾斯大學建造管理學碩士學位。彼亦為香港註冊專業測量師（工料測量）、香港營造師學會資深會員、英國皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會資深會員、英國特許仲裁學會會員及英國造價工程師學會會員。彼亦為深圳市造價工程師協會榮譽會員及持有中國註冊造價工程師資格。

蔡碧林女士

董事 — 租務及物業管理

蔡女士於2011年加盟集團出任公司秘書、總法律顧問及助理董事 — 集團事務，負責法律及人力資源事務；並於2017年獲委任為董事 — 租務及物業管理，負責香港的物業租務及管理。蔡女士為香港執業律師，並持有香港中文大學之工商管理碩士學位及香港大學之法學士學位。

Mr. Mikael Jaeraas

董事 — 集團零售租務及物業管理

Jaeraas 於2016年加盟集團。Jaeraas 先生擁有16年國際零售業務及供應鏈拓展的經驗。彼持有瑞典隆德大學工商管理社會科學碩士學位。

關則輝先生

董事 — 集團傳訊及投資者關係

關先生於2011年加盟集團。關先生擁有逾30年任職於公共關係及集團事務的經驗。彼持有加拿大西安大略大學行政人員工商管理碩士學位及香港大學文學士學位。

梁鼎新先生

董事 — 項目管理

梁先生於2014年加盟集團。梁先生擁有逾30年於中國內地及海外之項目發展及管理的經驗。彼持有香港大學建築策劃管理學研究文憑、加拿大麥基爾大學建築學學士及建築學理學士學位。彼亦為香港註冊建築師、香港建築師學會會員及擁有中華人民共和國一級註冊建築師資格。

梁煥添先生

董事 — 發展及設計

梁先生於2007年加盟集團。梁先生擁有逾25年任職顧問公司及於內地發展項目之工程設計的經驗。彼持有香港大學建築學文學士及建築學學士學位。彼亦為香港註冊建築師、香港建築師學會會員及建築物條例之認可人士。

勞建亮先生

董事 — 項目管理

勞先生於2013年加盟集團。勞先生擁有逾30年任職顧問公司及地產發展商之建築設計及項目管理的經驗。彼持有亞洲（澳門）國際公開大學工商管理學碩士學位、香港大學建築學文學士及建築學學士學位。彼亦為香港註冊建築師、香港建築師學會會員及建築物條例認可人士。

麥偉民先生

董事及集團財務總監

麥先生於2011年加盟集團。彼擁有30年之財務、審計及公司秘書的經驗。麥先生持有英國華威大學工商管理碩士學位。彼為香港會計師公會會員及英國公認會計師公會資深會員。

Mr. Aris Maroulis

董事 — 租務及物業管理

Maroulis先生於2018年加盟集團。Maroulis先生擁有逾20年品牌管理及業務顧問的經驗。彼持有美國賓夕凡尼亞大學市場學工商管理碩士學位及美國瓦薩學院經濟學文學士學位。

彭兆輝先生

董事 — 集團辦公樓租務及物業管理

彭先生於2012年加盟集團。彭先生擁有逾20年房地產租務及管理經驗。彼持有香港大學理學士學位。彼為香港測量師學會及英國皇家特許測量師學會會員。

涂家輝先生

董事 — 顧客業務

涂先生於2015年加盟集團出任助理董事 — 租務及物業管理，並於2020年1月獲委任為董事 — 顧客業務。涂先生擁有逾25年業務拓展的經驗。彼持有英國蘭卡斯特大學市場學文學碩士學位及英國伯明翰大學商業學學士學位。

曾殿科先生

董事 — 集團審計

曾先生於2014年加盟集團。曾先生擁有逾30年之財務、審計及風險管理的經驗。彼持有英國牛津大學工程科學文學碩士及學士學位。彼為香港會計師公會會員，英格蘭及威爾斯特許會計師公會會員及英國企業財務長公會會員。曾先生於2020年3月16日離職，他的職務由副董事 — 集團審計周錦雄先生接任。

甄嘉雯女士

董事 — 總法律顧問及公司秘書

甄女士於2017年加盟集團。甄女士為合資格於香港執業之律師，在私人執業及多家跨國企業中累有30年法律顧問經驗。甄女士持有香港大學法學專業證書和法學士學位，並為香港律師會、英格蘭及威爾斯律師公會及澳洲 (ACT) 律師協會之會員。

姚永聰先生

董事 — 租務及物業管理

姚先生於2011年加盟集團出任助理董事 — 集團審計，並於2013年獲委任為助理董事 — 租務及物業管理，現為董事 — 租務及物業管理。姚先生擁有逾25年任職於財務、內部審計、內地稅務、租務及物業管理的經驗。彼持有美國加州州立大學工商管理碩士學位及澳洲蒙納士大學經濟學學士學位。彼為澳洲公認執業會計師公會之公認執業會計師、香港會計師公會會員及內部審計師協會會員。

潘舜雅女士

副董事 — 人力資源

潘女士於2012年加盟集團。潘女士擁有逾20年於房地產業的人力資源管理經驗。彼持有英國萊斯特大學人力資源管理及培訓理碩士學位，以及香港中文大學工商管理學士學位。

鮑偉強先生

副董事 — 綜合服務

鮑先生於2014年加盟集團，並於2019年獲委任為副董事 — 綜合服務。鮑先生擁有逾35年之工程、機械及項目管理的經驗。彼持有雪梨科技大學環境工程管理學碩士學位及工程管理學碩士學位。鮑先生為英國特許工程師及香港註冊專業工程師（屋宇裝備），並持有香港大學跨領域設計與管理學理碩士學位。彼為香港工程師學會資深會員、中國機械工程學會高級會員及英國皇家特許測量師學會專業會員。

葉旭明先生

副董事 — 租務及物業管理

葉先生於2017年加盟集團，並於2020年獲委任為副董事 — 租務及物業管理。葉先生擁有逾29年房地產租務及管理經驗。彼持澳洲紐卡素大商學碩士學位及澳洲科廷科技大學管理及市場學商學學士學位。彼為英國特許房屋經理學會特許會員及皇家特許測量師學會專業會員。

董事局欣然提呈截至2019年12月31日止年度之董事局報告及已審核綜合財務報表。

主要業務

本公司之主要業務為控股投資，並透過其附屬公司投資物業以供收租、發展物業以供出售及租賃，以及停車場管理與物業管理。

財政年度內按經營分部分析之本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）收入及業績載於財務報表附註第3項內。

主要附屬公司及合營企業

主要附屬公司及合營企業，連同其營業及註冊成立地點、已發行股本／註冊資本等資料載於財務報表附註第39及40項內。

業績

本集團截至2019年12月31日止年度之業績載於綜合財務報表第161至225頁內。

股息

董事局現建議派發末期股息每股港幣5角9仙，連同於2019年9月26日已派發之中期股息每股港幣1角7仙，截至2019年12月31日止年度之全年派息將合共為每股港幣7角6仙。擬派發之末期股息倘於2020年4月29日舉行之周年大會中獲股東通過，將於2020年5月20日派發予於2020年5月7日名列股東名冊之股東。

本公司旨在為股東提供穩定之股息。股息將反映核心租賃業務之財務表現。在建議派發股息時，本公司將會考慮股東之回報及未來業務發展之資金需要。

業務審視

有關本集團業務的中肯審視，及就本集團年內表現以及業績和財務狀況相關重要因素的探討和分析，分別載於本年報第46至83頁的「業務回顧」及第89至99頁的「財務回顧」。關於本公司面對的主要風險及不明朗因素的敘述已於本年報的不同部分披露，於第113至116頁的「風險管理」尤其詳盡。在2019年財政年度完結後發生，並且對公司有影響的重大事件（如有），其詳情已於以上篇章及財務報表附註中披露。本集團的業務展望則於本年報第46至83頁的「業務回顧」內討論。

關於運用財務關鍵表現指標就本集團的表現所進行的分析，已在本年報第6至7頁的「財務摘要」及第89至99頁的「財務回顧」內提供。就公司的環境政策及表現的探討以及本公司與其主要持份者關係的說明則於本年報第102至107頁的「可持續發展」內提供。

本集團有適當的合規程序，以確保遵守（尤其是對本集團產生重大影響）有關法律及規例。董事局委派審核委員會檢討及監察本集團就遵守法律及規例要求之政策及常規。公司通過定期發出的法律更新資訊傳遞有關法律及規例之任何新頒布或變動，以確保符合相關規定。有關法律更新資訊會發送予所有行政人員，確保他們得悉這些變動並向其下屬發放相關資訊。相關合規的提示亦會在需要時定期發送至有關僱員。在需要時，我們亦提供培訓以提高僱員的認知。

本集團已制定系統及政策，以確保遵守對業務有重大影響之有關法律及規例，包括但不限於香港的建築物條例、一手住宅物業銷售條例、競爭條例、個人資料（私隱）條例、最低工資條例、僱傭條例和職業安全及健康條例，以及中華人民共和國的建築法、消防法、反壟斷法、反不正當競爭法、網絡安全法、勞動法、勞動合同法和工會法。在企業層面上，本公司亦遵守上市規則、公司條例及證券條例的要求。

十年財務概覽

本集團過去十個財政年度之業績、資產及負債概覽載於第226及227頁內。

主要供應商及客戶

年內本集團五大供應商合共所佔之購貨額百分比及本集團五大客戶合共所佔之銷售貨品或提供服務的收入百分比各不超過本集團總購貨額及總收入的30%。

可分配儲備

於2019年12月31日，本公司可供分配予股東之儲備為港幣227.96億元（2018年：港幣216.47億元）。

捐款

年內本集團之捐款為港幣1,700萬元（2018年：港幣1,500萬元）。

銀行貸款及其他借貸

本集團於2019年12月31日之銀行貸款及其他借貸情況載於財務報表附註第19項內。

資本化之借貸支出

年內本集團資本化之借貸支出款項為港幣14.29億元（2018年：港幣2.51億元）。

集團主要物業

於2019年12月31日本集團主要物業之詳情載於第80至83頁內。

股本

年內並無發行任何股份（2018年：因根據本公司之股份期權計劃行使股份期權而發行143,000股之繳足股份，總代價為港幣2,482,480元）。

年內本公司之股本變動詳情載於財務報表附註第23項內。

股票掛鈎協議

除已披露本公司之股份期權計劃外，於年內或年度結束時，本公司概無訂立或存在任何股票掛鈎協議將會或可導致本公司發行股份，或規定本公司訂立任何協議將會或可導致本公司發行股份。

股份期權計劃之詳情載於財務報表附註第29項及以下篇章內。

董事

年內及截至本報告日之董事局董事包括：

陳啟宗先生
盧韋柏先生
夏佳理先生
袁偉良先生
何潮輝先生
陳南祿先生
陳嘉正博士
張信剛教授
馮婉眉女士
何孝昌先生
陳文博先生

董事局董事之簡歷載於第139至144頁內，彼等之薪酬詳情則載於財務報表附註第7項內。

遵照組織章程細則第103條規定，袁偉良先生、陳嘉正博士、張信剛教授及陳文博先生將於應屆周年大會上輪值告退，惟彼等願參與候選連任。

於年內及直至本報告日期止之期間內，出任本公司附屬公司董事局的名單，載於本公司網頁 <http://www.hanglung.com> 之「投資者關係」項下的「企業管治」內。

董事之服務合約

擬於應屆周年大會上參與候選連任之董事局董事並無與本公司、其控股公司或彼等各自之任何附屬公司訂立於一年內倘終止須作出賠償（法定賠償除外）之服務合約。

董事於交易、安排或合約中的權益

除已披露外，於年內任何時間或年結日，董事局董事或其關連實體並無在本公司、其控股公司或彼等各自之任何附屬公司之任何與本集團業務有關的重要交易、安排或合約中直接或間接擁有重大權益。

彌償保證

根據組織章程細則的規定，公司的每位董事局董事或其他高級人員就履行其職務或與此有關方面蒙受或產生之所有損失或責任，在公司條例之規限下均有權自本公司之資產中獲得彌償。此惠及董事局董事之彌償保證條文於年內有效，並於本報告日期維持有效。

董事於股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

根據證券條例第XV部或根據標準守則須知會本公司及聯交所，或根據證券條例第352條規定須予備存之登記冊所記錄，各董事局董事於2019年12月31日持有本公司及其相聯法團（定義見證券條例）之股份、相關股份及債權證之權益或淡倉如下：

姓名	身份	本公司 (好倉)			恒隆集團有限公司 (好倉)	
		股份數目	已發行 股份數目 之百分比	根據期權可認購 之股份數目 (附註2)	股份數目	已發行 股份數目 之百分比
陳啟宗	個人	16,330,000	0.36	24,025,000	11,790,000	0.87
盧韋柏	個人	-	-	12,750,000	-	-
夏佳理	個人及公司	724,346	0.02	-	1,089,975	0.08
袁偉良	個人	8,000,000	0.18	6,500,000	-	-
何潮輝	-	-	-	-	-	-
陳南祿	個人	-	-	24,000,000	-	-
陳嘉正	-	-	-	-	-	-
張信剛	-	-	-	-	-	-
馮婉眉	-	-	-	-	-	-
何孝昌	個人	-	-	13,600,000	-	-
陳文博	個人及其他 ^(附註1)	2,634,270,340	58.57	4,400,000	508,421,580	37.34

附註

1. 其他權益包括由一項信託基金（陳文博先生為酌情受益人）持有或被視為持有之本公司2,634,270,340股股份及恒隆集團508,421,580股股份。據此，根據證券條例，陳文博先生被視為於該等股份中擁有權益。

2. 根據本公司之股份期權計劃的期權變動

(i) 於2002年11月22日獲採納之股份期權計劃

授出日期 (月/日/年)	姓名	根據期權可認購之股份數目			每股 行使價 (港幣)	歸屬日期 (月/日/年)	到期日 (月/日/年)	
		於2019年 1月1日	年內行使	於2019年 12月31日				
02/08/2010	陳啟宗	6,500,000	–	6,500,000	\$26.46	02/08/2012 : 10% 02/08/2013 : 20% 02/08/2014 : 30% 02/08/2015 : 40%	02/07/2020	
	袁偉良	6,500,000	–	6,500,000				
07/29/2010	陳南祿	10,000,000	–	10,000,000	\$33.05		07/29/2012 : 10% 07/29/2013 : 20% 07/29/2014 : 30% 07/29/2015 : 40%	07/28/2020
09/29/2010	何孝昌	2,000,000	–	2,000,000	\$36.90		09/29/2012 : 10% 09/29/2013 : 20% 09/29/2014 : 30% 09/29/2015 : 40%	09/28/2020
06/13/2011	陳啟宗	4,500,000	–	4,500,000	\$30.79	06/13/2013 : 10% 06/13/2014 : 20% 06/13/2015 : 30% 06/13/2016 : 40%	06/12/2021	
	陳南祿	4,500,000	–	4,500,000				
	何孝昌	3,000,000	–	3,000,000				

(ii) 於2012年4月18日獲採納之股份期權計劃

授出日期 (月/日/年)	姓名	根據期權可認購之股份數目			每股 行使價 (港幣)	歸屬日期 (月/日/年)	到期日 (月/日/年)
		於2019年 1月1日	年內授出	於2019年 12月31日			
06/04/2013	陳啟宗	4,500,000	–	4,500,000	\$28.20	06/04/2015 : 10% 06/04/2016 : 20% 06/04/2017 : 30% 06/04/2018 : 40%	06/03/2023
	陳南祿	4,500,000	–	4,500,000			
	何孝昌	3,000,000	–	3,000,000			
	陳文博	200,000	–	200,000			
12/05/2014	陳啟宗	2,750,000	–	2,750,000	\$22.60	12/05/2016 : 10% 12/05/2017 : 20% 12/05/2018 : 30% 12/05/2019 : 40%	12/04/2024
	陳南祿	2,500,000	–	2,500,000			
	何孝昌	1,850,000	–	1,850,000			
	陳文博	150,000	–	150,000			
08/10/2017	陳啟宗	2,750,000	–	2,750,000	\$19.98	08/10/2019 : 10% 08/10/2020 : 20% 08/10/2021 : 30% 08/10/2022 : 40%	08/09/2027
	陳南祿	2,500,000	–	2,500,000			
	何孝昌	1,850,000	–	1,850,000			
	陳文博	1,850,000	–	1,850,000			
05/16/2018	盧韋柏	10,000,000	–	10,000,000	\$18.98	05/16/2020 : 10% 05/16/2021 : 20% 05/16/2022 : 30% 05/16/2023 : 40%	05/15/2028
06/28/2019	陳啟宗	–	3,025,000	3,025,000	\$18.58	06/28/2021 : 10% 06/28/2022 : 20% 06/28/2023 : 30% 06/28/2024 : 40%	06/27/2029
	盧韋柏	–	2,750,000	2,750,000			
	何孝昌	–	1,900,000	1,900,000			
	陳文博	–	2,200,000	2,200,000			

除以上所披露外，董事局董事並無於2019年12月31日持有本公司或任何相聯法團之股份、相關股份或債權證之權益或淡倉。

除以上所述外，於年內任何時間，本公司、其控股公司或彼等各自之任何附屬公司並無作出任何安排使董事局董事可藉購入本公司或任何其他機構之股份或債權證而獲益。

主要股東及其他人士於股份及相關股份之權益及淡倉

根據證券條例第336條規定須予備存之登記冊所記錄，主要股東及根據證券條例第XV部須披露其權益之其他人於2019年12月31日持有本公司之股份及相關股份之權益以及淡倉之詳情如下：

名稱	附註	持有股份或 相關股份數目 (好倉)	已發行股份 數目之百分比 (好倉)
陳譚慶芬	1	2,634,270,340	58.57
Cole Enterprises Holdings (PTC) Limited	1	2,634,270,340	58.57
Merssion Limited	1	2,634,270,340	58.57
陳文博	1	2,634,270,340	58.57
恒隆集團有限公司	2	2,605,937,240	57.94
恒旺有限公司	3	1,267,608,690	30.60
Purotat Limited	3	354,227,500	8.55

附註

1. 此等股份與一信託基金透過 Merssion Limited 的受控法團所持有之股份為同一批股份。由於陳譚慶芬女士為該信託基金之成立人、Cole Enterprises Holdings (PTC) Limited 為該信託基金之受託人，以及陳文博先生為該信託基金之酌情受益人，故根據證券條例彼等均被視為於此等股份中擁有權益。

Merssion Limited 持有受控法團中包括恒隆集團37.34%之權益。據此，恒隆集團透過其附屬公司所持有之2,605,937,240股股份已包括在2,634,270,340股股份之數目內。

2. 此等股份由恒隆集團之全資附屬公司持有。

3. 該等公司為恒隆集團之全資附屬公司，彼等之權益已包括由恒隆集團所持有之2,605,937,240股股份之數目內。

除以上所披露外，於2019年12月31日，本公司並無獲知會任何其他本公司之股份或相關股份之權益或淡倉，而須記錄於根據證券條例第336條規定須予備存之登記冊內。

關連人士交易

於2019年4月2日，(1) Infinite Harvest Developments Limited (「Infinite Harvest」，本公司之間接全資附屬公司)；(2) Eagle Century Enterprises Limited (「Eagle Century」，恒隆集團(本公司之控股公司)之間接全資附屬公司)；(3) Newhart Investments Limited (「Newhart」，Infinite Harvest之控股公司及本公司之直接全資附屬公司)；及(4) Hang Top Limited (「Hang Top」) 訂立合營協議(「合營協議」)，以重新發展位於香港電氣道之土地。

根據合營協議，Infinite Harvest及Eagle Century按2:1之股權比例成立合營公司(Hang Top)。Newhart及Eagle Century其後分別以代價港幣1,204,000,000元及港幣601,000,000元轉讓彼等之全資附屬公司(間接持有相關電氣道之地段)之權益予Hang Top。在考慮估算項目成本(當中包括地價、建築費、項目管理費及各自之利息，惟不包括銷售及營銷費用)後，所需重新發展之資金總額估算為約港幣2,560,000,000元。

由於恒隆集團及Eagle Century為本公司之關連人士，故合營協議所述之交易構成根據上市規則須予披露之關連交易。交易之詳情已載於本公司日期為2019年4月2日之公布內。

在日常業務中進行的重大關連人士交易詳情載於財務報表附註第30項內。除以上所披露外，該等關連人士交易並不構成上市規則的須予披露關連交易。

管理合約

年內本公司並無就本公司全部或任何重大部分業務訂立或現存任何管理及行政合約。

購回、出售或贖回上市證券

年內本公司或其任何附屬公司並無購回、出售或贖回其任何上市證券。

企業管治

本公司之企業管治常規載於第117至138頁之企業管治報告內。

核數師

截至2019年12月31日止年度之綜合財務報表已由畢馬威會計師事務所審核。本公司將於應屆周年大會上提呈決議案，建議再度委任畢馬威會計師事務所為本公司核數師，直至下屆周年大會結束為止。

承董事局命

公司秘書

甄嘉雯

香港，2020年1月21日



獨立核數師報告致恒隆地產有限公司成員

(於香港註冊成立的有限公司)

意見

本核數師(以下簡稱「我們」)已審計列載於第161至225頁的恒隆地產有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的綜合財務報表，此財務報表包括於2019年12月31日的綜合財務狀況表與截至該日止年度的綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表和綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括主要會計政策概要。

我們認為，該等綜合財務報表已根據香港會計師公會頒佈的《香港財務報告準則》真實而中肯地反映 貴集團於2019年12月31日的綜合財務狀況及截至該日止年度的綜合財務表現和綜合現金流量，並已遵照香港《公司條例》妥為擬備。

意見的基礎

我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》進行審計。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。根據香港會計師公會頒佈的《專業會計師道德守則》(以下簡稱「守則」)，我們獨立於 貴集團，並已履行守則中的其他專業道德責任。我們相信，我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷，認為對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項。這些事項是在我們審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對這些事項提供單獨的意見。

投資物業及發展中投資物業之估值

(請參閱附註11(物業、廠房及設備)及附註1(f)(會計政策))

關鍵審計事項

於2019年12月31日，貴集團投資物業及發展中投資物業的公允價值合共為港幣1,871.36億元，相當於貴集團於該日之資產總值的94%。

記錄於截至2019年12月31日止年度綜合損益表投資物業及發展中投資物業的物業之公允價值淨增加為港幣83.31億元。

貴集團位於香港和內地的投資物業包括購物商場、辦公室、工業樓宇、住宅樓宇及停車場。

貴集團的投資物業及發展中投資物業的公允價值，已經由管理層根據由外聘物業估值師編備的獨立估值進行評估。

由於投資物業及發展中投資物業對貴集團的綜合財務報具有重要性，而且釐定公允價值涉及重大的管理層判斷和估計，包括選取合適的估值法、資本化率和市場租金，以及就發展中投資物業估計竣工尚需成本，我們把貴集團的投資物業及發展中投資物業之估值列為關鍵審計事項。

我們的審計如何處理該事項

我們就投資物業及發展中投資物業之估值的審計程序包括以下各項：

- 評估外聘物業估值師對受估物業的地點和種類是否勝任、具備能力和經驗，以及其獨立性和客觀性；
- 根據我們對其他處理物業種類相若的物業估值師的認識，評估外聘物業估值師使用的估值方法；
- 將已計入估值模型的租賃信息(包括承諾租金和租出率)及相關合約和文件進行抽樣比較；
- 私下另行與外聘物業估值師討論估值，在內部物業估值專家的協助下，就在估值中採用的主要估計(包括市場售價、市場租金和資本化率)與歷史數據和可用的市場數據互相比較，並考慮可比性和其他地方市場因素，再就此提出質詢；及
- 關於發展中的投資物業，將各物業發展項目的估計竣工尚需成本與貴集團最新的預算互相比較(詳情載於以下關鍵審計事項)。

評估在中國發展中投資物業的發展成本

(請參閱附註11(物業、廠房及設備)及附註1(f)(會計政策))

關鍵審計事項

貴集團的發展中投資物業的公允價值是利用直接比較法估值，並參考了市場上可比較之交易，計算出假設物業落成時之公允價值，如適用，再扣減(1)各物業發展項目的估計竣工尚需成本；以及(2)估計邊際利潤。

因此，相較於管理層原本已批准的預算開支，當各物業發展項目的估計竣工尚需成本有任何增加時，可能會對貴集團的發展中投資物業的公允價值及本年度的業績造成重大不利影響。

貴集團位於內地不同城市的發展中投資物業包括購物商場、辦公室及住宅樓宇。

由於釐定估計發展成本涉及重大的管理層判斷和估計，特別是對項目可行性的研究、估計各物業發展項目的竣工尚需成本以及估計邊際利潤，我們把貴集團之發展中投資物業的發展成本列為關鍵審計事項。

我們的審計如何處理該事項

我們就評估在內地發展中投資物業的發展成本的審計程序包括以下各項：

- 評估管理層就編備和監管各發展中投資物業的預算和預計建造成本的內部控制之設計、實施和運行的有效性；
- 私下另行與外聘物業估值師討論估值，就在估值中採用的主要估計(包括市場售價)與可用的市場數據互相比較，並考慮可比性和其他地方市場因素，再就此提出質詢；
- 對所有發展中投資物業進行回顧性分析，將年內產生的實際建造成本與以往年度的預計數字相比，以評估貴集團預算程序的準確性；
- 實地參觀所有發展中投資物業，並與管理層和內部工料測量師討論在物業發展項目於近期預測中反映的發展進度和發展預算；及
- 將工料測量師報告內之物業發展項目的建造成本，與付款記錄和有關建造成本的應計費用及/或應付款項的其他文件進行抽樣比較。

綜合財務報表及其核數師報告以外的信息

董事需對其他信息負責。其他信息包括刊載於年報內的全部信息，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。我們在本核數師報告日前已取得除「董事長致股東函」以外的所有其他信息，以及預期會在核數師報告日後取得這些餘下未取得的信息。

我們對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他信息，我們亦不對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對綜合財務報表的審計，我們的責任是閱讀上述其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與綜合財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。

基於我們對在核數師報告日前取得的其他信息所執行的工作，如果我們認為其他信息存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

董事就綜合財務報表須承擔的責任

董事須負責根據香港會計師公會頒布的《香港財務報告準則》及香港《公司條例》擬備真實而中肯的綜合財務報表，並對其認為為使綜合財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備綜合財務報表時，董事負責評估 貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非董事有意將 貴集團清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

審核委員會協助董事履行監督 貴集團的財務報告過程的責任。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

我們的目標，是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括我們意見的核數師報告。我們是按照香港《公司條例》第405條的規定，僅向整體成員報告。除此以外，我們的報告不可用作其他用途。我們概不就本報告的內容，對任何其他人士負責或承擔法律責任。

合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《香港審計準則》進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或滙總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

在根據《香港審計準則》進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對 貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致 貴集團不能持續經營。
- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映交易和事項。
- 就 貴集團內實體或業務活動的財務信息獲取充足、適當的審計憑證，以便對綜合財務報表發表意見。我們負責 貴集團審計的方向、監督和執行。我們為審計意見承擔全部責任。

除其他事項外，我們與審核委員會溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們還向審核委員會提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，相關的防範措施。

從與審核委員會溝通的事項中，我們確定那些事項對本期綜合財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。我們在核數師報告中描述這些事項，除非法律法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，我們決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人是張穎嫻。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環

遮打道10號

太子大廈8樓

2020年1月21日

161	綜合損益表
162	綜合損益及其他全面收入表
163	綜合財務狀況表
164	綜合權益變動表
166	綜合現金流量表
167	財務報表附註
167	1. 重大會計政策
181	2. 會計政策之變動
183	3. 收入及分部資料
185	4. 其他收入淨額
186	5. 利息收入/(支出)淨額
186	6. 除稅前溢利
187	7. 董事及高級管理人員之酬金
188	8. 綜合損益及其他全面收入表內之稅項
189	9. 股息
190	10. 每股盈利
191	11. 物業、廠房及設備
194	12. 租賃
196	13. 合營企業權益
196	14. 其他資產
197	15. 現金及銀行存款
198	16. 應收賬款及其他應收款
198	17. 待售物業
199	18. 待出售之資產
199	19. 銀行貸款及其他借貸
200	20. 應付賬款及其他應付款
201	21. 租賃負債
201	22. 於綜合財務狀況表上之稅項
202	23. 股本
203	24. 儲備
206	25. 來自經營業務之現金
207	26. 收購附屬公司
208	27. 來自融資活動之負債之調節
208	28. 承擔
209	29. 僱員福利
213	30. 重大關連人士交易
214	31. 財務風險管理目標及政策
219	32. 重要會計估計及判斷
220	33. 財務狀況表(公司)
221	34. 附屬公司權益
221	35. 最終控股公司
221	36. 已頒布但尚未於截至2019年12月31日止年度正式生效的修訂、新準則及詮釋可能產生的影響
221	37. 比較數字
221	38. 核准財務報表
222	39. 主要附屬公司
225	40. 合營企業

綜合損益表

截至2019年12月31日止年度

161

	附註	2019		2018	
		港幣百萬元	港幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
收入	3(a)	8,852	9,408	7,810	7,914
直接成本及營業費用		(2,365)	(2,586)	(2,090)	(2,173)
		6,487	6,822	5,720	5,741
其他收入淨額	4	9	93	8	78
行政費用		(593)	(637)	(524)	(539)
未計入物業之公允價值變動 來自營業的溢利		5,903	6,278	5,204	5,280
物業之公允價值淨增加	3(b)	8,797	4,170	7,869	3,531
已計入物業之公允價值變動 來自營業的溢利		14,700	10,448	13,073	8,811
利息收入		146	445	127	373
財務費用		(46)	(1,069)	(41)	(902)
利息收入/(支出)淨額	5	100	(624)	86	(529)
應佔合營企業溢利	13	9	97	8	82
除稅前溢利	3(b) & 6	14,809	9,921	13,167	8,364
稅項	8(a)	(5,009)	(1,269)	(4,476)	(1,114)
年度溢利		9,800	8,652	8,691	7,250
應佔年度溢利					
股東	24	6,172	8,078	5,440	6,763
非控股權益		3,628	574	3,251	487
		9,800	8,652	8,691	7,250
每股盈利	10(a)				
基本		港幣1.37元	港幣1.80元	人民幣1.21元	人民幣1.50元
攤薄		港幣1.37元	港幣1.80元	人民幣1.21元	人民幣1.50元

資料僅供參考

財務報表附註乃本財務報表之一部分。

162 綜合損益及其他全面收入表

截至2019年12月31日止年度

	附註	2019		2018	
		港幣百萬元	港幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
年度溢利		9,800	8,652	8,691	7,250
其他全面收入	8(d)				
已經或其後可被重新分類至損益之項目：					
匯兌儲備之變動：					
換算至列報貨幣產生之匯兌差異		(2,048)	(3,658)	925	2,801
淨投資對沖 — 收益淨額	31(d)	20	—	18	—
對沖儲備之變動：					
公允價值變動之有效部分		82	(4)	72	(7)
轉出至損益淨額		54	(5)	48	(1)
不會被重新分類至損益之項目：					
權益投資之公允價值變動淨額		(6)	8	(5)	7
		(1,898)	(3,659)	1,058	2,800
年度全面收入總額		7,902	4,993	9,749	10,050
應佔年度全面收入總額：					
股東		4,415	4,703	6,511	9,565
非控股權益		3,487	290	3,238	485
		7,902	4,993	9,749	10,050

資料僅供參考

財務報表附註乃本財務報表之一部分。

綜合財務狀況表

於2019年12月31日

163

	附註	2019		2018	
		港幣百萬元	港幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
資料僅供參考					
		2019	2018	2019	2018
		人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
非流動資產					
物業、廠房及設備					
投資物業		159,534	136,676	142,956	119,895
發展中投資物業		27,602	31,186	24,726	27,325
其他物業、廠房及設備		234	216	210	189
	11	187,370	168,078	167,892	147,409
合營企業權益	13	1,296	1,330	1,162	1,168
其他資產	14	87	93	78	82
銀行存款	15	–	1,853	–	1,628
		188,753	171,354	169,132	150,287
流動資產					
現金及銀行存款	15	3,306	10,510	2,963	9,222
應收賬款及其他應收款	16	2,279	2,046	2,042	1,794
待售物業	17	5,642	2,442	5,057	2,145
待出售之資產	18	–	101	–	89
		11,227	15,099	10,062	13,250
流動負債					
銀行貸款及其他借貸	19	2,694	2,414	2,414	2,116
應付賬款及其他應付款	20	8,911	5,974	7,986	5,236
租賃負債	12 & 37	23	22	21	19
應付稅項	22(a)	809	533	725	470
與待出售之資產直接相關之負債	18	–	3	–	3
		12,437	8,946	11,146	7,844
流動(負債)/資產淨值		(1,210)	6,153	(1,084)	5,406
資產總值減流動負債		187,543	177,507	168,048	155,693
非流動負債					
銀行貸款及其他借貸	19	26,979	24,839	24,182	21,792
租賃負債	12 & 37	293	298	262	261
遞延稅項負債	22(b)	12,459	8,776	11,161	7,690
		39,731	33,913	35,605	29,743
資產淨值		147,812	143,594	132,443	125,950
資本及儲備					
股本	23	39,915	39,915	37,433	37,433
儲備	24	98,754	97,646	86,820	83,231
股東權益		138,669	137,561	124,253	120,664
非控股權益		9,143	6,033	8,190	5,286
總權益		147,812	143,594	132,443	125,950

盧韋柏

行政總裁

何孝昌

首席財務總監

財務報表附註乃本財務報表之一部分。

164 綜合權益變動表

截至2019年12月31日止年度

港幣百萬元	股東權益				非控股 權益	總權益
	股本 (附註23)	其他儲備 (附註24)	保留溢利 (附註24)	總額		
於2018年1月1日	39,912	2,251	93,995	136,158	6,087	142,245
年度溢利	—	—	8,078	8,078	574	8,652
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	—	(3,374)	—	(3,374)	(284)	(3,658)
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	—	(9)	—	(9)	—	(9)
權益投資之公允價值變動淨額	—	8	—	8	—	8
年度全面收入總額	—	(3,375)	8,078	4,703	290	4,993
上年度末期股息	—	—	(2,609)	(2,609)	—	(2,609)
本年度中期股息	—	—	(765)	(765)	—	(765)
發行股份	3	—	—	3	—	3
僱員股權費用	—	7	64	71	—	71
已付非控股權益股息	—	—	—	—	(344)	(344)
於2018年12月31日及2019年1月1日	39,915	(1,117)	98,763	137,561	6,033	143,594
年度溢利	—	—	6,172	6,172	3,628	9,800
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	—	(1,907)	—	(1,907)	(141)	(2,048)
淨投資對沖 — 收益淨額	—	20	—	20	—	20
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	—	136	—	136	—	136
權益投資之公允價值變動淨額	—	(6)	—	(6)	—	(6)
年度全面收入總額	—	(1,757)	6,172	4,415	3,487	7,902
上年度末期股息	—	—	(2,609)	(2,609)	—	(2,609)
本年度中期股息	—	—	(765)	(765)	—	(765)
僱員股權費用	—	30	37	67	—	67
已付非控股權益股息	—	—	—	—	(377)	(377)
於2019年12月31日	39,915	(2,844)	101,598	138,669	9,143	147,812

財務報表附註乃本財務報表之一部分。

綜合權益變動表

165

截至2019年12月31日止年度

資料僅供參考

人民幣百萬元

	股東權益				非控股 權益	總權益
	股本	其他儲備	保留溢利	總額		
於2018年1月1日	37,431	(2,308)	78,698	113,821	5,088	118,909
年度溢利	-	-	6,763	6,763	487	7,250
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	-	2,803	-	2,803	(2)	2,801
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	-	(8)	-	(8)	-	(8)
權益投資之公允價值變動淨額	-	7	-	7	-	7
年度全面收入總額	-	2,802	6,763	9,565	485	10,050
上年度末期股息	-	-	(2,115)	(2,115)	-	(2,115)
本年度中期股息	-	-	(669)	(669)	-	(669)
發行股份	2	-	-	2	-	2
僱員股權費用	-	4	56	60	-	60
已付非控股權益股息	-	-	-	-	(287)	(287)
於2018年12月31日及2019年1月1日	37,433	498	82,733	120,664	5,286	125,950
年度溢利	-	-	5,440	5,440	3,251	8,691
換算至列報貨幣產生之匯兌差異	-	938	-	938	(13)	925
淨投資對沖 — 收益淨額	-	18	-	18	-	18
現金流量對沖：對沖儲備變動淨額	-	120	-	120	-	120
權益投資之公允價值變動淨額	-	(5)	-	(5)	-	(5)
年度全面收入總額	-	1,071	5,440	6,511	3,238	9,749
上年度末期股息	-	-	(2,288)	(2,288)	-	(2,288)
本年度中期股息	-	-	(694)	(694)	-	(694)
僱員股權費用	-	27	33	60	-	60
已付非控股權益股息	-	-	-	-	(334)	(334)
於2019年12月31日	37,433	1,596	85,224	124,253	8,190	132,443

綜合現金流量表

截至2019年12月31日止年度

	附註	2019		2018	
		港幣百萬元	港幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
資料僅供參考					
經營活動					
來自經營業務之現金	25	6,180	6,801	5,417	5,737
已付稅項					
已付香港利得稅		(101)	(491)	(89)	(414)
已付內地所得稅		(760)	(572)	(671)	(477)
來自經營活動之現金淨額		5,319	5,738	4,657	4,846
投資活動					
購買物業、廠房及設備款項		(12,262)	(12,859)	(10,777)	(10,871)
收購附屬公司	26	—	(1,200)	—	(1,054)
出售物業、廠房及設備所得款項淨額		117	161	103	137
出售待出售之資產所得款項淨額		95	237	83	192
已收利息		168	453	146	378
已收合營企業股息		43	44	38	38
存款期大於3個月的銀行存款之減少		1,874	7,905	1,653	6,665
用於投資活動之現金淨額		(9,965)	(5,259)	(8,754)	(4,515)
融資活動					
新增銀行貸款及其他借貸所得款項	27	11,919	9,081	10,510	7,666
償還銀行貸款及其他借貸	27	(9,228)	(6,028)	(8,128)	(5,081)
已付租賃租金之資本部分	27	(8)	(3)	(7)	(3)
行使股份期權所得款項		—	3	—	2
已付利息及其他借貸費用		(1,398)	(1,245)	(1,231)	(1,049)
已付租賃租金之利息部分	27	(16)	(16)	(14)	(14)
已付股息		(3,374)	(3,374)	(2,982)	(2,784)
已付非控股權益股息		(377)	(344)	(334)	(287)
用於融資活動之現金淨額		(2,482)	(1,926)	(2,186)	(1,550)
現金及現金等價物之減少		(7,128)	(1,447)	(6,283)	(1,219)
匯率變動之影響		(55)	(370)	6	56
於1月1日之現金及現金等價物		8,556	10,373	7,507	8,670
於12月31日之現金及現金等價物	15	1,373	8,556	1,230	7,507

財務報表附註乃本財務報表之一部分。

1 重大會計政策

(a) 遵例聲明

本財務報表乃根據所有適用之《香港財務報告準則》(HKFRSs) 編製，而該統稱涵蓋香港會計師公會頒布之所有適用於個別《香港財務報告準則》、《香港會計準則》(HKASs) 及詮釋，以及根據香港公認會計原則和香港《公司條例》之規定編製，本財務報表亦符合《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(上市規則) 之適用披露規定。本集團採用之重大會計政策概述如下。

香港會計師公會頒布了多項新訂及經修訂之 HKFRSs。此等準則在本集團當前之會計期間開始生效或可供提前採用。首次採用此等變動所引致本集團當前和以往會計期間的會計政策變動已於本財務報表內反映，有關資料載列於附註2。

(b) 財務報表編製基準

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)及本集團於合營企業之權益。

除下文所載之會計政策另有所指外，財務報表均以歷史成本作為編製基準。

為編製符合 HKFRSs 之財務報表，管理層須對影響政策之應用、資產負債及收支列報作出判斷、估計及假設。有關估計及相關之假設乃根據過往經驗，以及多項在當時情況下相信屬合理之其他因素而作出，有關結果構成在未能依循其他途徑即時確切得知資產與負債賬面值時所作出判斷的基礎。實際結果可能與此等估計或有不同。

管理層會不斷審閱各項估計和相關假設。如果會計估計的修訂只是影響某一期間，其影響便會在該期間內確認；如果修訂對當前和未來期間均有影響，則在作出修訂的期間和未來期間確認。

管理層在應用 HKFRSs 時所作出對財務報表有重大影響的判斷及估計不確定性的主要原因於附註32 論述。

此綜合財務報表乃以港幣列報。由於本集團在內地有重大業務經營，因此管理層在本綜合財務報表另以人民幣列報有關財務資料。此附加資料以人民幣為列報貨幣，按照附註1(y) 而編製。

1 重大會計政策 (續)

(c) 附屬公司及非控股權益

附屬公司為本集團控制之公司。當本集團為其參與該實體業務而需要承擔或享有不定額回報之權利、及能對該實體行使權力以影響回報金額時，本集團則已控制該實體。評估控制權時，只考慮實際之權利(由本集團及其他人士持有)。

附屬公司之投資自開始控制之日起至失去控制權當日包括於綜合財務報表內。集團內部往來之結餘、交易及現金流量、以及集團內部交易所產生之任何未變現溢利，會在編製綜合財務報表時全數抵銷。集團內部交易所引致未變現虧損之抵銷方法與未變現收益相同，但抵銷額只限於沒有證據顯示已出現減值之部分。

非控股權益為非本公司直接或透過附屬公司間接擁有權益所佔之附屬公司的資產淨值部分。就此而言，本集團並未向該等權益持有人同意任何附加條款致使本集團整體須就此等權益承擔按財務負債定義的合約責任。於綜合財務狀況表內，非控股權益與本公司股東權益分別於權益內呈列。非控股權益應佔本集團年內業績按非控股權益及股東權益應佔年內損益總額及全面收入總額的分配於綜合損益表及綜合損益及其他全面收入表內呈列。

當本集團於附屬公司的權益變動而不對控制權有所改變時，則按權益交易方式入賬，即只調整在綜合權益內之控股及非控股股東權益的金額以反映其相關權益的變動，但不調整商譽及確認損益。

當本集團失去一附屬公司之控制權，將按出售該附屬公司之所有權益入賬，而所產生的盈虧確認為損益。任何在喪失控制權日仍保留該前度附屬公司之權益按公允價值確認，而此金額被視為初始確認為金融資產的公允價值，或(如適用)按成本初始確認為聯營公司或合營企業投資。

在本公司之財務狀況表內，附屬公司之投資乃按成本值減去任何減值虧損列賬(附註1(n))。

1 重大會計政策 (續)

(d) 合營企業

合營企業為本集團及其他人士按合約同意下分配控制權及淨資產擁有權之安排。

本集團於合營企業之權益乃以權益法在綜合財務報表內列賬，初步以成本入賬，其後按本集團應佔合營企業之淨資產於收購後之改變作出調整。投資成本包括買價，直接歸屬於收購該項投資的其他成本，以及對構成本集團股權投資一部分對合營企業任何的直接投資。綜合損益表包括本集團應佔合營企業於收購後及除稅後之本期業績，而本集團應佔合營企業於收購後及除稅後之其他全面收益於綜合損益及其他全面收入表內確認。

當本集團對合營企業承擔的虧損額超過其所佔權益時，本集團所佔權益便會減少至零，並且不須再確認往後的虧損；但如本集團須履行法定或推定義務，或代合營企業作出付款則除外。就此而言，本集團在合營企業所佔權益為按照權益法計算之投資賬面價值，以及實質上構成本集團對合營企業投資淨額一部分之長期權益。

當本集團喪失對合營企業之共同控制權，將按出售該投資之所有權益入賬，而所產生的盈虧確認為損益。任何在喪失控股權日仍保留該前度投資之權益按公允價值確認，而此金額被視為首次確認為金融資產的公允價值。

本集團與其合營企業之間交易所產生之未變現溢利或虧損，均按本集團於合營企業所佔之權益比例抵銷；但如未變現虧損證明所轉讓資產已出現減值，則會即時在損益中確認該虧損。

(e) 商譽

商譽是指企業合併之成本超過本集團在被收購方之可辨別資產、負債和或然負債於收購日之公允價值中所佔部分之差額。

商譽是按成本減去累計減值虧損後列賬，並須定期接受減值測試(附註1(n))。

本集團在被收購方之應佔可辨別資產、負債和或然負債於收購日的公允價值，超過企業合併之成本部分，會當作為議價收購即時在損益中確認。

當出售一間公司時，任何應佔購入商譽均包括於出售盈虧之計算內。

1 重大會計政策 (續)

(f) 投資物業及發展中投資物業

投資物業是根據租賃權益擁有或持有，用作賺取租賃收入及/或資本增值之土地及/或樓宇。當中包括現時持有但未確定將來用途之土地及仍在興建或發展中以供日後用作投資物業之物業。

投資物業以公允價值入賬，除非物業於結算日仍在興建或發展而物業的公允價值在當時不能可靠計量。因公允價值變動或報廢或出售投資物業所產生的任何收益或虧損將確認為損益。

於比較期間，倘本集團根據營業租賃持有一項物業權益及運用該物業以賺取租賃收入及/或作資本增值，本集團可為每一物業選擇該權益會否按投資物業分類及入賬。任何此等已分類為投資物業的物業權益之列賬方式猶如根據融資租賃持有的權益，相同於根據融資租賃持有的其他投資物業的權益的會計政策亦適用。租金付款如附註1(i)所述入賬。

(g) 待售物業

1. 待售發展中物業

待售發展中物業皆列入流動資產內，並以成本值及可變現淨值之較低者入賬。成本包括土地購買成本、發展成本、資本化之借貸成本(附註1(t))及其他直接開支之總和。可變現淨值指管理層參照目前市況而釐定之估計物業售價扣除估計落成成本及出售物業涉及之費用。

2. 待售已建成物業

待售已建成物業皆列入流動資產內，並以成本值及可變現淨值之較低者入賬。成本乃按未出售單位應佔之比例攤分總發展成本，包括資本化借貸成本(附註1(t))而釐定。可變現淨值指管理層參照目前市況而釐定之估計物業售價扣除出售物業涉及之費用。

(h) 其他物業、廠房及設備

其他物業、廠房及設備按成本值減累計折舊及任何減值虧損列賬(附註1(n))。報廢或處置其他物業、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損益中確認。

(i) 租賃

在合約開始時，本集團評定該合約是否租賃或包含租賃。倘合約在協定期限內通過換取代價而獲得控制可辨別資產的使用權，則該合約是租賃或包括租賃。控制權給予合約方有能力管理該可辨別資產的使用並獲得其絕大部分的剩餘利益。

1 重大會計政策 (續)

(i) 租賃 (續)

1. 作為承租方

於2019年1月1日起適用的政策

在租賃開始日，本集團就所有租賃合約確認使用權資產及租賃負債，短期租賃（租賃期12個月或以內）及低價值資產租賃除外。對於此等租賃，除另一有系統的基準更能代表消耗租賃資產帶來之經濟效益的時間模式，本集團以直線法把租賃付款於租賃期內確認支出。

租賃負債按合約初步未支付之租賃付款金額，以租賃隱含的利率進行貼現所達致之現值計量。倘若此利率難以釐定，本集團採用相關的遞增借貸利率。初次確認後，租賃負債以攤銷成本計量，利息支出按實際利率法計算。

使用權資產初步按成本計量，包括租賃負債初始值，加上任何在開始日期或以前已支付的租賃付款及已產生的任何初始直接成本。

符合投資物業定義的使用權資產其後按照附註1(f)以公允價值入賬。否則，將按成本值減累計折舊（附註1(h)）及減值虧損（附註1(n)）入賬。

用於計量租賃負債之租賃付款額包括固定付款額（包含實質固定付款額）減去任何租金優惠。不按指數或比率而變動的可變租賃付款在其產生之會計期間內從損益中扣除。

於2018年12月31日或以前適用的政策

(i) 租予本集團之資產分類

由承租人承擔資產擁有權之絕大部分風險及利益之資產租約均列為融資租賃，而租賃人未有把資產擁有權之絕大部分風險及利益轉移之資產租約則列為營業租賃，但下列情況除外：

- 以營業租賃持有但在其他方面均符合投資物業定義之物業會逐項劃歸為投資物業，其入賬方式會如同以融資租賃持有一致；及
- 以營業租賃持作自用，但無法在租賃開始時將其公允價值與建於其上之建築物之公允價值分開計量之土地，是按以融資租賃持有方式入賬；但清楚地以營業租賃持有之建築物除外。就此而言，租賃之開始時間是指本集團首次訂立租約時，或自前承租人接收建築物時。

1 重大會計政策 (續)

(i) 租賃 (續)

1. 作為承租方 (續)

(ii) 根據融資租賃購入之資產

如本集團根據融資租賃購入資產之使用權，則所承租資產之公允價值或有關資產之最少應付租金之現值兩者之較低者計入物業、廠房及設備，而相應之負債在扣除融資費用後，列作融資租賃承擔入賬。包含在租金內之融資費用於租約期內在損益內扣除，使每個會計期間之融資費用佔承擔餘額的比率大致相同。或然租金在其產生之會計期間內從損益中扣除。

(iii) 營業租賃費用

當本集團是以營業租賃獲得資產之使用，則根據租約作出之付款在租約期內所涵蓋之會計期間內，以等額在損益中列支；但如有其他基準能更清楚地反映租賃資產所產生之收益模式則除外。所獲之租金優惠在損益中確認為淨租金總額之不可分割組成部分。或然租金在其產生之會計期間內從損益中扣除。

2. 作為出租方

當本集團作為出租方時，其於租賃開始時釐定各租賃為融資租賃或營業租賃。倘租賃轉移絕大部分相關資產擁有權附帶之風險及回報予承租人，則該租賃被分類為融資租賃。倘並非如此，則租賃被分類為營業租賃。

倘合約包含租賃及非租賃成分，則本集團將合約代價按相關單獨售價基準分配至各組成部分。

來自營業租賃的租賃收入根據附註1(w)(2)確認。

(j) 折舊

1. 投資物業

投資物業及發展中投資物業毋須計提折舊撥備。

2. 其他物業、廠房及設備

其他物業、廠房及設備之折舊乃將成本值減其估計剩餘價值(如有)，按下列預計可使用年期以直線法撇銷：

樓宇	50年或地契尚餘年期(取較短者)
傢俬及設備	4至20年
車輛	5年

1 重大會計政策 (續)

(k) 權益工具之投資

權益工具之投資按公允價值計入損益(即FVTPL)分類及計量，惟非持作買賣及被選擇在其他全面收入中呈列公允價值變動(即FVTOCI)之權益投資除外。此選擇於初始確認時作出，是以每項投資為基礎並且不可撤銷。FVTPL的投資之其後計量及終止確認而產生的收益或虧損均於損益中確認。倘若權益投資指定為FVTOCI，所有收益或虧損均於其他全面收入確認，其後不可重新分類至損益，惟根據列於附註1(w)(5)的政策確認之股息收入除外。

在本集團承諾購買/出售投資當日確認/終止確認有關的投資。

(l) 衍生金融工具

衍生金融工具以公允價值初始確認，於報告期末重新計量公允價值，除符合現金流量對沖會計(附註1(m)(1))條件的衍生工具外，由此產生的收益或虧損即時在損益中確認。

(m) 對沖

本集團指定某項衍生工具和某項非衍生金融負債為對沖工具，分別用作對沖因匯率浮動而導致極可能發生的預期交易相關的現金流量之變動及外地淨投資之匯率風險。

1. 現金流量對沖

如某項衍生金融工具已被指定為用作對沖已確認資產或負債、或極可能發生的預期交易的現金流量對沖工具，對沖工具的公允價值變動的有效部分於其他全面收入確認及於權益中另設的對沖儲備中累計。對沖工具的公允價值變動的無效部分即時於損益內確認。累計於對沖儲備的金額會於被對沖的預期交易影響損益的期間，由權益重新分類至損益。

2. 外地淨投資的對沖

當某項非衍生金融負債被指定為用作對沖一項外地業務淨投資的對沖工具時，在出售外地業務前，該非衍生金融負債的任何匯兌收益或虧損的有效部分於其他全面收入確認及於權益中的匯兌儲備中累計。在出售外地業務時，其累計收益或虧損由權益分類至損益。任何無效部分即時於損益內確認。

1 重大會計政策 (續)

(n) 資產減值

- 對於其他物業、廠房及設備、對合營企業之投資、商譽及本公司財務狀況表中對附屬公司之投資，本集團於每個結算日均進行評估，決定是否有任何客觀證據顯示減值跡象。如有任何此類證據存在，則會估算該資產之可收回金額。商譽於每年進行減值測試。可收回金額為其公允價值扣除處置成本與使用價值兩者中較高之金額。在評估使用價值時，預計未來現金流量會按照能反映當時市場對貨幣時間值和資產特定風險的評估的稅前折現率，折現至其現值。如賬面值高於可收回金額，減值虧損於損益中扣除。倘用作釐定可收回金額之預計數據有任何有利變動時，減值虧損即予撥回。所撥回的減值虧損以在過往年度沒有確認任何減值虧損而釐定的資產賬面金額為限。減值虧損之撥回乃於確認撥回金額之年度計入損益。有關商譽之減值虧損將不予撥回。
- 就以應收賬款及其他應收款和其他按攤銷成本計量的金融資產(包括現金及銀行存款)而言，本集團確認虧損撥備相等於12個月預期信用損失，除非該結餘為應收賬款或該金融資產自初始確認以來的信用風險已顯著增加，在這種情況下，損失準備的金額等於存續期內的預期信用損失。

預期信用損失是一個信用損失的概率加權估計。信用損失按所有現金短缺額的現值計量(即根據合約應歸還予本集團的現金流量與本集團預計收到的現金流量之差額)。當該結餘於結算日出現信用減值，預期信用損失則以資產之賬面總值與預計未來現金流量現值之差額計量。

本集團於每個結算日均對此等結餘進行評估是否出現信用減值(即發生一個或多個對金融資產預計未來現金流量有不利影響的事件，例如債務人之重大財政困難)。

預期信用損失準備於財務狀況表內呈列為從資產的賬面總額中扣除。預期信用損失準備的調整於損益內確認為減值或減值之撥回。

收回的可能性極低的賬面總值，予以沖銷。先前已沖銷但後收回的情況，於回收期間在損益中確認為減值撥回。

1 重大會計政策 (續)

(o) 應收賬款及其他應收款

應收賬款及其他應收款初步按公允價值確認，其後按實際利率法以攤銷成本減去信用損失準備入賬（附註1(n)）；但如應收款為沒有固定償還條款的免息貸款或其貼現影響並不重大則除外。在此情況下，應收款會按成本減去信用損失準備入賬（附註1(n)）。

(p) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括銀行及手頭之現金、於銀行及其他財務機構之活期存款，及短期而高流動性之投資，即在沒有涉及重大價值轉變之風險下可以即時轉換為已知數額之現金的投資。就編製綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括即期償還及構成本集團現金管理之不可分割組成部分之銀行透支。現金及現金等價物按照附註1(n)所載政策評估預期信用損失。

(q) 待出售之資產

倘若非流動資產或包含資產及負債之出售組合極可能主要通過出售而非通過持續使用而收回的話，則會歸類為待出售類別。

除金融資產、遞延稅項資產及投資物業繼續按照本集團之其他會計政策計量外，該資產或出售組合則按其賬面值與公允價值減去銷售成本之較低者計量。

(r) 應付賬款及其他應付款（包括合約負債）

應付賬款及其他應付款初步按公允價值確認，除財務擔保負債按附註1(u)所載政策計量外，應付賬款及其他應付款其後按攤銷成本入賬；但如貼現影響並不重大，則按成本入賬。

在確認HKFRS 15，來自與客戶合約之收入，範疇內的收入前，客戶所支付的不可退還的代價列為合約負債。如本集團於確認有關收入前有關無條件地收取不可退還的代價，合約負債也會被確認，在這情況下，相應的應收款也會被確認。

(s) 計息借貸

計息借貸初步按公允價值減交易成本確認。初次確認後，計息借貸以實際利率法按攤銷成本列賬。利息費用根據本集團借貸成本的會計政策確認（附註1(t)）。

1 重大會計政策 (續)

(t) 借貸成本

收購、興建或製造之資產因需較長時間方可用作擬定用途或可供出售之直接相關借貸成本資本化為該資產成本之一部分。其他借貸成本於產生期間列支。

在合資格資產之開支及借貸成本開始產生時，以及將該資產投入擬定用途或出售所需之籌備工作正在進行，即開始將借貸成本資本化，作為合資格資產的成本之一部分。當將合資格資產投入擬定用途或出售所需之大部分籌備工作被中斷或完成時，借貸成本資本化則被暫停或終止。

(u) 已發出財務擔保

財務擔保乃要求發行人(即擔保人)就擔保受益人(持有人)因特定債務人未能根據債務工具的條款於到期時付款而蒙受的損失，而向持有人支付款項的合約。

已發出財務擔保，最初以公允價值確認為應付賬款及其他應付款。此公允價值在有關資料能夠獲得時參考公允價值交易中同類服務收取的費用而釐定；或者在能夠作出可靠估計的情況下通過參考有擔保貸款和無擔保貸款的利率差價而進行估值。倘在發行該擔保時收取或可收取代價，該代價則根據適用於該類資產的本集團政策而予確認。倘沒有收取或應予收取之相關代價，即時於損益內確認開支。

初始確認後，初始確認為遞延收益的金額在擔保期內在損益中攤銷，作為已發出的財務擔保收入。

本集團監察特定債務人的違約風險，並於認為財務擔保的預期信用損失高於該擔保記於應付賬款及其他應付款的賬面值(即初始確認金額減去累計攤銷)時確認撥備。

為計算預期信用損失，本集團會考慮自發行擔保以來指定債務人違約風險的變動，以12個月預期信用損失計量，除非自發行擔保以來指定債務人違約風險大幅增加的情況下，以存續期內的預期信用損失之金額計量。

由於本集團僅在指定債務人違約的情況下按照被擔保的工具的條款進行付款，因此預期信用損失根據因償還持有人所承受的信用損失而要支付的估計款項，減去本集團預期從擔保持有人、指定債務人或任何其他方收回的金額計量，然後把此金額以其現金流量特定風險調整的當前無風險利率貼現。

1 重大會計政策 (續)

(v) 撥備及或然負債

倘若本集團須就過往事件承擔法律或推定責任，而且履行責任可能涉及付出經濟利益，並可作出可靠的估計，則須確認撥備。如果貨幣時間值重大，則按預計所需支出的現值計提準備。

倘若不大可能涉及付出經濟利益，或無法對有關數額作出可靠估計，則會將責任披露為或然負債，惟付出經濟利益的可能性極低時則除外。如果本集團的責任須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定是否存在，亦會披露為或然負債，但資源外流的可能性極低則除外。

(w) 收入及其他收入

於本集團日常業務中，來自銷售物業，提供服務或以租賃形式提供本集團之資產予他人使用的所得被分類為收入。

當貨品或服務的控制權轉讓予客戶，或承租人有權使用相關資產時，收入會按本集團預期將獲得的已承諾代價確認，代第三方所收取的款項則除外。收入不包括增值稅或其他銷售稅及已扣減任何交易折扣。

本集團確認收入及其他收入的政策詳情如下：

1. 銷售物業

已建成物業之銷售收入乃於業權轉讓完成時確認，其時買家有能力管理該物業的使用並獲得其絕大部分的剩餘利益。

2. 租賃收入

營業租賃所得租賃收入乃按個別租約之年期以直線法確認，或按其他更能反映使用租賃資產所產生利益模式的方式予以確認。所給予之租賃獎勵按其作為組成應收租賃淨付款總額之組成部分於損益中確認。不按指數或比率而變動的可變租金乃於賺取之會計期間內確認為收入。

3. 物業管理費和物業租賃其他收入

物業管理費和物業租賃其他收入於提供服務時確認。

4. 利息收入

利息收入於產生時按實際利率法確認。

1 重大會計政策 (續)

(w) 收入及其他收入 (續)

5. 股息

股息於收款權確立時確認。

(x) 稅項

本年度所得稅包括本年稅項、遞延稅項資產及負債的變動。除某些在其他全面收益確認或在權益內直接確認的項目之相關的稅項亦應分別記入其他全面收益或在權益內直接確認外，其他本年度稅項及遞延稅項資產及負債的變動則於損益確認。

本年稅項指期內就應課稅收入按結算日已生效或實質上已生效的稅率計算之預期應付稅項，並已包括以往年度應付稅項的任何調整。

遞延稅項資產和負債分別由可扣稅及應課稅暫時差異產生，而暫時差異乃資產及負債在財務報表上的賬面值與這些資產及負債的納稅基礎兩者之差異。遞延稅項資產亦可來自未使用的稅項虧損及未使用的稅項抵免。

除若干有限的特別情況外，所有遞延稅項負債，以及未來可能有應課稅溢利可供抵免的相關遞延稅項資產均予確認。確認遞延稅項資產及負債的有限特別情況，包括不可扣稅的商譽所產生的暫時差異，以及不影響會計或應課稅溢利的資產及負債之初始確認，以及有關於附屬公司之投資之暫時差異（就可課稅差異而言，則本集團可控制撥回時間及差異於可見將來或不能撥回，或就可扣減差異而言，則除非差異可於未來撥回）。

當投資物業及發展中投資物業根據附註1(f)所載按公允價值列賬，除該物業是可折舊及以一個商業模式所持有，而此模式並非透過出售形式而使用該物業所包含的大部分經濟利益，按投資物業之賬面值出售時所產生之稅項負債，計算其投資物業之任何遞延稅項。在其他情況下，確認遞延稅項的金額是根據該項資產及負債的賬面值之預期變現或償還方式，按在結算日已生效或實質上已生效的稅率計算。遞延稅項資產及負債均不貼現計算。

本集團於各結算日重新審閱遞延稅項資產的賬面值，對預期不再可能有足夠應課稅溢利以實現相關稅務利益的遞延稅項資產予以扣減。若日後可能出現足夠的應課稅溢利時，則有關扣減予以轉回。

因宣派股息所產生的額外所得稅於支付有關股息的責任確立時確認。

1 重大會計政策 (續)

(y) 外幣換算

在本集團各公司之財務報表中之項目乃以最能反映與該公司相關的實質經濟狀況及事務之貨幣(功能貨幣)計算。

年內之外幣交易按交易日之匯率換算。以外幣計值的貨幣資產及負債則按結算日之匯率換算。匯兌收益及虧損於損益確認，產生自被指定為外地淨投資貨幣匯率風險對沖工具的非衍生金融負債除外。此等匯兌收益或虧損的對沖有效部分於其他全面收入確認(附註1(m)(2))。

外幣結餘之以歷史成本值列賬的非貨幣性資產及負債是按交易當日之兌換率折算。交易日期是本集團最初確認此類非貨幣性資產或負債的日期。外幣結餘之以公允價值列賬的非貨幣性資產及負債是按計算當日公允價值之兌換率折算。

所有業務之業績和財務狀況的功能貨幣若與列報貨幣不同，會以下列方式換算為列報貨幣：

1. 資產及負債按結算日之匯率換算；
2. 收入及費用按與交易日匯率相若之匯率換算；及
3. 所有產生之匯兌差額於其他全面收入確認，以及於權益中之匯兌儲備累計。

於出售海外業務時，當出售損益確認時，該海外業務有關之累計匯兌差額將由權益項下重新分類至損益。

(z) 關連人士

1. 倘屬以下人士，即該人士或與該人士關係密切的家庭成員與本集團有關連：
 - (i) 控制或共同控制本集團；
 - (ii) 對本集團有重大影響；或
 - (iii) 為本集團或本集團母公司之主要管理層人員。
2. 倘符合下列任何條件，即該實體與本集團有關連：
 - (i) 該實體與本集團屬同一集團之成員公司(即各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此間有關連)。
 - (ii) 一間實體為另一實體的聯營公司或合營企業(或另一實體為成員公司之集團旗下成員公司之聯營公司或合營企業)。
 - (iii) 兩間實體均為同一第三方的合營企業。

1 重大會計政策 (續)

(z) 關連人士 (續)

- (iv) 一間實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司。
- (v) 該實體為本集團或與本集團有關連之實體就僱員利益設立的離職福利計劃。
- (vi) 該實體受於(1)所述的人士控制或受共同控制。
- (vii) 於(1)(i)所述的人士對該實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理層成員。
- (viii) 向本集團或本集團母公司提供關鍵管理人員服務的實體或作為其一部分的任何集團成員公司。

與該人士關係密切的家庭成員是指他們在與實體進行交易時，預期可能會影響該人士或受該人士影響的家庭成員。

(aa) 分部報告

經營分部的呈報形式與提供予本集團的最高執行管理層供其分配資源、評估本集團不同業務或地域分布的表現而作出的內部財務報告一致。就披露資料而言，可呈報分部可由一個或多個經營分部(該等分部因具備類似的經濟特點及規管環境的性質而可予合併)，或單一經營分部(因不能合併或超逾數量限額而單獨披露)組成。

(ab) 僱員福利

1. 短期僱員福利及定額供款退休計劃供款

薪金、年終花紅、有薪年假、非貨幣性福利成本及對界定供款退休計劃之供款(包括於內地及香港根據有關法例應付之款項)乃於本集團僱員提供有關服務之期內計提。

2. 股權支付

授予僱員之股份期權之公允價值乃計及授出期權之條款及條件於授出日期計算，並依據期權將歸屬的可能性根據歸屬期按直線法列作開支，相應增加乃於權益(僱員股份補償儲備)中予以確認。

本公司在歸屬期內檢討預期歸屬之股份期權數目。已於以往年度確認之累計公允價值之任何所產生調整會在檢討當年在損益中列支/計入(若原來之僱員支出符合確認為資產的資格除外)，並在僱員股份補償儲備作出相應調整。已確認為支出之數額會在歸屬日作出調整，以反映所歸屬股份期權之實際數目(同時對僱員股份補償儲備作出相應調整)。

1 重大會計政策 (續)

(ab) 僱員福利 (續)

2. 股權支付 (續)

倘股份期權獲行使，則相關僱員股份補償儲備轉撥至股本。倘期權到期或於歸屬期後失效，則相關僱員股份補償儲備直接轉撥至保留溢利。

2 會計政策之變動

香港會計師公會頒布了多項新訂或經修訂之 HKFRSs，並於本集團當前之會計期間開始生效。除 HKFRS 16，租賃和 HKAS 23，借貸成本之修訂以外，採納此等新訂或經修訂的 HKFRSs 對本集團之財務報表並無重大影響。

本集團並無採納尚未於本會計期間生效之新準則或詮釋。

HKFRS 16

HKFRS 16 取代 HKAS 17，租賃，及相關詮釋，HK(IFRIC) 4，決定一項安排是否包含租賃、HK(SIC) 15，營業租賃：誘因及 HK(SIC) 27，評估涉及租賃之法律形式之交易實質。

本集團因採納 HKFRS 16 而產生之重大會計政策變動概述如下。

作為承租方

作為承租方，本集團先前按 HKAS 17 將租賃分類為營業租賃或融資租賃乃根據評估租賃是否將相關資產擁有權之絕大部分風險及利益轉移至本集團。根據 HKFRS 16，當本集團為承租方時，必需資本化所有租賃，包括先前按 HKAS 17 分類的營業租賃。

本集團決定對租賃期限為 12 個月或以下的短期租賃及低價值資產租賃採用確認豁免。對於其他的資產租賃，本集團確認使用權資產及租賃負債。

作為出租方

HKFRS 16 並沒有重大改變出租方根據 HKAS 17 對租賃的會計處理法。

披露

HKFRS 16 亦引入額外的定性及定量披露規定，旨在讓財務報表使用者評估租賃對本集團的財務狀況、財務表現及現金流的影響。

過渡

本集團根據修改追溯法，以 2019 年 1 月 1 日為初始日期採納 HKFRS 16，首次採納的累計影響於 2019 年 1 月 1 日的期初餘額確認。

2 會計政策之變動 (續)

HKFRS 16 (續)

過渡 (續)

(a) 原先根據 HKAS 17 分類為營業租賃的租賃

於過渡時，租賃負債以剩餘租賃付款的現值計量，並按本集團於2019年1月1日的遞增借款利率貼現。使用權資產按等同於租賃負債的金額計量，並經調整任何預付或應計租賃付款的金額。

就原先根據 HKAS 17 分類為營業租賃的租賃而言，本集團在應用 HKFRS 16 時，使用以下實務中的簡易處理方法：

- 對於自2019年1月1日起剩餘租賃期少於12個月的租賃，採納豁免不確認使用權資產和負債；和
- 在初始採納日計量使用權資產時不包括初始直接費用。

(b) 原先根據 HKAS 17 分類為融資租賃的租賃

就原先根據 HKAS 17 分類為融資租賃的租賃而言，於2019年1月1日的使用權資產及租賃負債的賬面值釐定為緊接該日期根據 HKAS 17 的租賃資產及租賃負債的賬面值。該會計項目由「融資租賃承擔」改名為「租賃負債」。

對綜合財務報表的影響

於過渡至 HKFRS 16 時，港幣3.20億元已從融資租賃承擔重新分類為租賃負債，而本集團亦確認額外港幣1,100萬元的使用權資產及港幣1,100萬元的租賃負債。此使用權資產在投資物業內呈列，對期初權益餘額沒有影響。

當計量此等租賃負債，本集團把租賃付款按其於2019年1月1日的遞增借款利率貼現，所採用的加權平均利率為5%。

2015-2017 年度 HKFRSs 之改進：HKAS 23 之修訂

HKAS 23 之修訂釐清用於計算合資格借貸成本的一般借貸池僅排除融資予仍在開發中或建設中的合資格資產的專項借貸。旨在融資予現已可投入擬定用途或銷售的合資格資產、或任何非合格資產之專門借貸皆包含在該一般借貸池中。

對綜合財務報表的影響

根據過渡條文，本集團應用此修定於2019年1月1日（首次採納之日期）或以後產生的借貸成本。因此，截至2019年12月31日止，額外港幣6.07億元借貸成本被資本化至發展中物業。

然而，額外資本化並未重大地影響整體年度溢利或按公允價值列賬的發展中物業的賬面價值。

3 收入及分部資料

本集團按所提供之服務及產品的性質來管理其業務。管理層已確定四個應列報的經營分部以計量表現及分配資源。這些分部分別是內地的物業租賃、香港的物業租賃、內地的物業銷售及香港的物業銷售。

物業租賃分部包括物業租賃營運。本集團之投資物業組合主要包括位於香港及內地的商舖、寫字樓、住宅、服務式寓所及停車場。物業銷售分部包括發展及銷售本集團位於內地和香港之銷售物業。

管理層主要根據除稅前溢利來評估表現。

分部資產主要包括直接屬於每個分部的全部非流動資產及流動資產，惟合營企業權益、其他資產、現金及銀行存款和待出售之資產除外。分部資產包括以公允價值列賬之投資物業，但分部溢利並不包括物業之公允價值變動。本集團管理層以集團為基礎監控及管理所有負債，因此並無呈列分部負債。

(a) 收入分項

本年的收入分析如下：

港幣百萬元	2019	2018
在 HKFRS 16 (2018: HKAS 17)，租賃，的範疇：		
租賃收入 (附註12(b))	7,713	7,344
在 HKFRS 15，來自與客戶合約之收入，的範疇：		
已建成物業之銷售	296	1,227
物業管理費和物業租賃其他收入	843	837
	1,139	2,064
	8,852	9,408

本集團對以下項目採用 HKFRS 15 第 121 段提供的實務中的簡易處理方法，豁免披露於報告日與客戶已訂立的合約所產生的預期未來將會確認的收入：

- 物業管理費和物業租賃其他收入，由於本集團按有權開具發票的金額確認收入，這與本集團至今為止對客戶所履行的價值直接對應；及
- 已建成物業之銷售，因為包含履約責任的合約於初始時預計持續期為一年或以下。

3 收入及分部資料(續)

(b) 分部收入及業績

港幣百萬元	收入		除稅前溢利	
	2019	2018	2019	2018
分部				
物業租賃				
– 內地	4,544	4,244	2,938	2,739
– 香港	4,012	3,937	3,387	3,321
	8,556	8,181	6,325	6,060
物業銷售				
– 內地	–	–	(2)	–
– 香港	296	1,227	164	762
	296	1,227	162	762
分部總額	8,852	9,408	6,487	6,822
其他收入淨額			9	93
行政費用			(593)	(637)
未計入物業之公允價值變動 來自營業的溢利			5,903	6,278
物業之公允價值淨增加/(減少)			8,797	4,170
– 於香港之物業租賃(附註)			(950)	3,852
– 於內地之物業租賃(附註)			9,281	318
– 於香港之待售物業轉至投資物業			466	–
利息收入/(支出)淨額			100	(624)
– 利息收入			146	445
– 財務費用			(46)	(1,069)
應佔合營企業溢利			9	97
除稅前溢利			14,809	9,921

附註：

由外部獨立專業估值師提供的內地投資物業估值的整體增長，反映上海物業的估值增加。此乃歸因於上海物業的租金增長、經營業績和估值時採用的租金預測。專業估值師於上海物業所採用的資本化比率降低了2%，界乎5.5%-6.25%之間，這是考慮到隨着資產優化計劃完成、因獲得新租賃而風險溢價下降，以及為配合市場預期。上海物業的重估收益部分被二線城市物業的重估虧損抵銷。估值師下調二線城市物業估值中採用的租金預測，以反映市場環境充滿挑戰，特別是這些地區的辦公樓供應和競爭加劇。香港投資物業的估值下跌，反映在社會動蕩的影響下，租金增長前景欠佳。

3 收入及分部資料 (續)

(c) 分部資產總值

港幣百萬元	資產總值	
	2019	2018
分部		
物業租賃		
– 內地	123,824	103,489
– 香港	65,824	66,634
	189,648	170,123
物業銷售		
– 內地	1,604	–
– 香港	4,039	2,443
	5,643	2,443
分部總額	195,291	172,566
合營企業權益	1,296	1,330
其他資產	87	93
現金及銀行存款	3,306	12,363
待出售之資產	–	101
資產總值	199,980	186,453

4 其他收入淨額

港幣百萬元	2019	2018
指定為FVTOCI的權益投資股息收入	3	–
現金流量對沖的無效部分	1	(1)
出售投資物業收益	–	71
出售待出售之資產收益	–	25
其他	5	(2)
	9	93

5 利息收入/(支出)淨額

港幣百萬元	2019	2018
銀行存款利息收入	146	445
銀行貸款及其他借貸利息支出	1,415	1,271
租賃負債之利息	16	16
其他借貸成本	44	33
借貸成本總額	1,475	1,320
減：借貸成本資本化(附註)	(1,429)	(251)
財務費用	46	1,069
利息收入/(支出)淨額	100	(624)

附註：

發展中物業之借貸成本已按每年4.7% (2018年：4.8%)之平均率資本化。

6 除稅前溢利

港幣百萬元	2019	2018
除稅前溢利已扣除下列各項：		
已出售物業成本	121	373
職工成本(附註)	1,340	1,338
折舊	50	45
核數師酬金		
– 核數服務	9	9
– 非核數服務	2	3
並已計入：		
投資物業之租金及相關收入，已扣除直接支出港幣22.31億元 (2018年：港幣21.21億元)	6,325	6,060

附註：

職工成本包括僱員股權費用港幣6,700萬元(2018年：港幣7,100萬元)。假若計入於損益表內並未確認的金額，包括資本化至發展中投資物業的金額，職工成本則為港幣16.04億元(2018年：港幣15.68億元)。

7 董事及高級管理人員之酬金

提名及薪酬委員會包括三名獨立非執行董事。該委員會向董事局提供有關非執行董事和獨立非執行董事的薪酬福利建議，並決定個別執行董事的薪酬福利。執行董事的酬金乃按照職責及問責範圍、個別表現，經考慮本集團的表現及盈利、市場慣例及現行的業務狀況等而釐定。

(a) 董事酬金

董事酬金詳列如下：

港幣百萬元							
姓名	袍金	薪金、津貼 及實物利益	酌定花紅	酬金	本集團 對退休金 計劃之供款	2019	2018
執行董事							
陳啟宗	1.0	27.8	10.3	–	2.8	41.9	38.7
盧韋柏 (於2018年5月16日 獲委任)	0.7	18.6	15.9	–	0.9	36.1	26.1
何孝昌	0.7	5.3	4.1	–	0.5	10.6	9.5
陳文博	0.7	7.1	3.5	–	0.5	11.8	9.3
陳南祿 (於2018年7月16日 由執行董事調任為 非執行董事)	–	–	–	–	–	–	55.3
非執行董事							
陳南祿 (於2018年7月16日 由執行董事調任為 非執行董事)	0.7	4.2	–	–	0.3	5.2	4.1
獨立非執行董事							
夏佳理	0.9	–	–	–	–	0.9	0.9
袁偉良	0.7	–	–	–	–	0.7	0.7
何潮輝	1.2	–	–	–	–	1.2	1.1
陳嘉正	0.9	–	–	–	–	0.9	0.9
張信剛	1.1	–	–	–	–	1.1	1.0
馮婉眉	0.9	–	–	–	–	0.9	0.9
2019	9.5	63.0	33.8	–	5.0	111.3	148.5
2018	8.9	66.4	27.8	40.0	5.4	148.5	

7 董事及高級管理人員之酬金 (續)

(b) 最高薪人士之酬金

在五名最高薪人士中，四位（2018年：五位）為本公司現任董事及其酬金於附註7(a)披露。有關2019年其餘一位人士之酬金如下：

港幣百萬元	2019
薪金、津貼及實物利益	5.6
酌定花紅	2.9
本集團對退休金計劃之供款	0.4
	8.9

(c) 除以上酬金外，若干董事根據本公司的股份期權計劃獲授予股份期權。本公司授出之股份期權詳情於附註29(b)披露。

8 綜合損益及其他全面收入表內之稅項

(a) 綜合損益表內之稅項為：

港幣百萬元	2019	2018
本年稅項		
香港利得稅	470	482
過往年度少提撥備	4	7
	474	489
內地所得稅	669	635
本年稅項合計	1,143	1,124
遞延稅項		
物業之公允價值變動	3,766	66
其他源自及撥回暫時性差額	100	79
遞延稅項合計 (附註22(b))	3,866	145
稅項支出總額	5,009	1,269

香港利得稅稅項撥備乃按年度之估計應課稅溢利以16.5%（2018年：16.5%）計算。內地所得稅為內地企業所得稅按25%（2018年：25%）計算及內地預提所得稅按適用稅率計算。就香港公司從內地之外商投資企業之股息派發適用稅率為5%（2018年：5%）。

(b) 截至2019年12月31日止年度之應佔合營企業稅項支出港幣900萬元（2018年：港幣900萬元）已計入應佔合營企業溢利內。

8 綜合損益及其他全面收入表內之稅項 (續)

(c) 實際稅項支出與除稅前溢利以適用稅率計算之調節如下：

港幣百萬元	2019	2018
除稅前溢利	14,809	9,921
按除稅前溢利以適用稅率計算之假定稅項	3,552	1,854
非應課稅收入之稅項影響	(228)	(705)
非扣減支出之稅項影響	262	33
因已使用之稅務虧損及其他可扣減暫時性差異之稅項影響	1,084	(108)
未確認之稅務虧損之稅項影響	335	188
過往年度少提撥備	4	7
實際稅項支出	5,009	1,269

(d) 截至2019年及2018年12月31日止年度，在其他全面收入下所示的項目均無稅務影響。

9 股息

(a) 年度股息

港幣百萬元	2019	2018
已宣布及派發中期股息每股港幣1角7仙 (2018年：港幣1角7仙)	765	765
於結算日後擬派發末期股息每股港幣5角9仙 (2018年：港幣5角8仙)	2,653	2,609
	3,418	3,374

於結算日後擬派之股息，並無確認為結算日之負債。

(b) 截至2018年12月31日止年度之末期股息港幣26.09億元(根據每股港幣5角8仙並按派息日之已發行股份總數計算)，於截至2019年12月31日止年度批准及派發(2018年：港幣26.09億元)。

10 每股盈利

(a) 每股基本及攤薄盈利乃按以下數據計算：

港幣百萬元	2019	2018
用以計算每股基本及攤薄盈利之盈利（股東應佔純利）	6,172	8,078
	股份數目	
	2019	2018
用以計算每股基本及攤薄盈利之股份加權平均數（附註）	4,497,718,670	4,497,682,333

附註：

於該兩個年度內，潛在普通股並不具攤薄作用，因此每股攤薄盈利與每股基本盈利相同。

(b) 股東應佔基本純利（不包括物業公允價值變動，並扣除相關所得稅及非控股權益）之計算如下：

港幣百萬元	2019	2018
股東應佔純利	6,172	8,078
物業之公允價值變動之影響	(8,797)	(4,170)
相關所得稅之影響	3,842	66
合營企業的投資物業之公允價值變動之影響	38	(48)
	(4,917)	(4,152)
非控股權益	3,219	167
	(1,698)	(3,985)
股東應佔基本純利	4,474	4,093

根據股東應佔基本純利計算之每股盈利為：

	2019	2018
基本	港幣0.99元	港幣0.91元
攤薄	港幣0.99元	港幣0.91元

11 物業、廠房及設備

港幣百萬元	投資物業	發展中 投資物業	其他	合計
成本值或估值：				
於2018年1月1日	134,444	21,592	547	156,583
匯兌調整	(3,357)	(896)	(14)	(4,267)
添置	1,028	11,085	48	12,161
出售	(103)	–	(7)	(110)
公允價值淨增加	4,170	–	–	4,170
轉入/(轉出)	595	(595)	–	–
轉出至待出售之資產(附註18)	(101)	–	–	(101)
於2018年12月31日(先前呈列)	136,676	31,186	574	168,436
首次採納HKFRS 16之影響(附註2)	11	–	–	11
2019年1月1日(經重列)	136,687	31,186	574	168,447
匯兌調整	(1,775)	(698)	(24)	(2,497)
添置(附註11(b))	1,179	15,091	79	16,349
出售	(110)	–	(18)	(128)
公允價值淨增加/(減少)	9,850	(1,519)	–	8,331
轉入/(轉出)	14,854	(14,854)	–	–
轉出至待售物業(附註17)	(1,819)	(1,604)	–	(3,423)
由待售物業轉入(附註17)	668	–	–	668
於2019年12月31日	159,534	27,602	611	187,747
累計折舊：				
於2018年1月1日	–	–	327	327
匯兌調整	–	–	(8)	(8)
本年度折舊	–	–	45	45
因出售撥回	–	–	(6)	(6)
於2018年12月31日及2019年1月1日	–	–	358	358
匯兌調整	–	–	(21)	(21)
本年度折舊	–	–	50	50
因出售撥回	–	–	(10)	(10)
於2019年12月31日	–	–	377	377
賬面淨值：				
於2019年12月31日	159,534	27,602	234	187,370
於2018年12月31日	136,676	31,186	216	168,078
物業、廠房及設備之成本值或估值如下：				
2019年12月31日				
估值	159,534	27,602	–	187,136
成本值	–	–	611	611
	159,534	27,602	611	187,747
2018年12月31日				
估值	136,676	31,186	–	167,862
成本值	–	–	574	574
	136,676	31,186	574	168,436

11 物業、廠房及設備(續)

- (a) 投資物業包括使用權資產(2018年：根據融資租賃持有的物業)。
- (b) 添置發展中投資物業包括予杭州市國土資源局的尾款，以購入位於中國浙江省杭州市下城區的地塊，及因取得一組附屬公司的控制權而獲得的資產(附註26(a))。

(c) 物業公允價值計量

(i) 公允價值層級

下表載列本集團經常性地於結算日按公允價值計量的投資物業及發展中投資物業的價值，並根據HKFRS 13，公允價值之量計，所界定的公允價值層級分類為三個級別。公允價值之級別分類乃參考估值方法採用的輸入元素的可觀察性及重要性，說明如下：

- 第一級估值：僅使用第一級輸入元素計量的公允價值，即於計量日採用相同資產或負債於活躍市場的未經調整報價
- 第二級估值：使用第二級輸入元素計量的公允價值，即可觀察的輸入元素，其未能滿足第一級的要求，但也不屬於重大不可觀察的輸入元素。不可觀察輸入元素為無市場數據的輸入元素。
- 第三級估值：使用重大不可觀察輸入元素計量的公允價值

港幣百萬元	於2019年之公允價值計量		
	第一級	第二級	第三級
投資物業	–	159,534	–
發展中投資物業	–	–	27,602
港幣百萬元	於2018年之公允價值計量		
	第一級	第二級	第三級
投資物業	–	136,676	–
發展中投資物業	–	–	31,186

按本集團之政策，當公允價值層級發生轉撥時予以確認。年內，除發展中投資物業於完工時轉撥至投資物業外，並無公允價值層級的轉撥(2018年：無)。

本集團之投資物業及發展中投資物業已於2019年12月31日由第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司之註冊專業測量師(產業測量)陳超國先生按市值基準進行估值。管理層就估值假設及估值結果於各中期及年度報告日期與測量師進行討論。

11 物業、廠房及設備 (續)

(c) 物業公允價值計量 (續)

(ii) 第二級公允價值計量使用之估值方法及輸入元素

本集團投資物業之公允價值乃按收入資本化法估值，並參考現有之市場租金及資本化比率該等市場數據。

(iii) 第三級公允價值計量的資料

發展中投資物業之公允價值乃按直接比較法估值，並參考市場上可比較之交易，計算假設物業落成時之公允價值，及如適用，再扣減以下項目：

- 預計市場參與者需投入之開發成本使該物業可以落成；及
- 預計市場參與者就持有及發展該物業至落成時所需之邊際利潤。

較高之預計開發成本及邊際利潤將減少發展中投資物業之公允價值。

本集團使用之主要的第三級不可觀察輸入元素載列如下：

本集團每個發展中投資物業預計總開發成本介乎港幣2億元至港幣136億元(2018年：港幣17億元至港幣172億元)。有關預計成本與本集團內部按管理經驗及對市場認知而設定之預算大致相同。

年內該等第三級公允價值計量金額的變動情況如下：

港幣百萬元	發展中投資物業	
	2019	2018
於1月1日	31,186	21,592
匯兌調整	(698)	(896)
添置	15,091	11,085
公允價值減少	(1,519)	–
轉出至投資物業	(14,854)	(595)
轉出至待售物業	(1,604)	–
於12月31日	27,602	31,186
已計入損益之全年虧損總額	(1,519)	–

投資物業及發展中投資物業之公允價值調整於綜合收益表中以「物業之公允價值淨增加」一項列賬。

11 物業、廠房及設備(續)

(d) 投資物業及發展中投資物業之賬面淨值分析如下：

港幣百萬元	投資物業		發展中投資物業	
	2019	2018	2019	2018
香港				
– 長期地契(50年以上)	42,707	42,519	–	–
– 中期地契(10至50年)	21,952	23,546	500	–
香港境外				
– 長期地契(50年以上)	–	–	812	912
– 中期地契(10至50年)	94,875	70,611	26,290	30,274
	159,534	136,676	27,602	31,186

(e) 本集團其他物業、廠房及設備之賬面淨值包括位於香港以長期地契持有之土地及建築物港幣1,400萬元(2018年：港幣1,400萬元)以及香港境外以中期地契持有之土地及建築物港幣400萬元(2018年：港幣500萬元)及以長期地契持有之土地及建築物港幣3,100萬元(2018年：港幣3,300萬元)。

12 租賃

(a) 作為承租方

本集團租賃物業用作租賃業務和行政用途。

本集團大部分的租賃物業符合投資物業的定義並於綜合財務狀況表呈列為投資物業。本集團沒有對其他租賃確認使用權資產或租賃負債，因為這些租賃為短期租賃或低價值資產租賃。

計入損益表的金額：

港幣百萬元	2019
租賃負債之利息	16
關於短期租賃之支出	7
	23

計入綜合財務狀況表的租賃負債：

港幣百萬元	2019
流動負債	23
非流動負債	293
	316

租賃負債的到期日分析載於附註31(b)。

12 租賃 (續)

(a) 作為承租方 (續)

計入現金流量表的金額：

港幣百萬元	2019
經營活動之現金流	(9)
融資活動之現金流	(24)
	(33)

(b) 作為出租方

本集團根據營業租賃出租投資物業。該等租約一般初步為期二至五年，在此期間後有權選擇續約，屆時重新協商所有條款。部分長期租約會訂明重新檢討或調整租金之條款，而本集團每年均有一定比例的租約期滿續約。若干租約包括可變租金，乃參照租戶之收入而釐定。

本集團作為出租方按租賃合約收取的租賃收入如下：

港幣百萬元	2019	2018
營業租賃		
固定或按照指數或比率而變動的租賃收入	7,226	6,913
不按指數或比率而變動的可變租賃收入	487	431
	7,713	7,344

以下列表是租賃付款的到期日分析，顯示在報告日後根據不可撤銷之營業租賃下將會收到的未折現租賃付款。

港幣百萬元	2019	2018
1年內	5,573	5,442
逾1年但2年內	3,600	3,601
逾2年但3年內	2,091	2,161
逾3年但4年內	1,331	783
逾4年但5年內	764	434
逾5年	1,307	921
	14,666	13,342

13 合營企業權益

港幣百萬元	2019	2018
應佔資產淨值	1,296	1,330

合營企業之詳細資料載於附註40。本集團應佔個別並不重大的合營企業之財務資料總額概述如下：

港幣百萬元	2019	2018
非流動資產	1,333	1,359
流動資產	5	5
非流動負債	(9)	(8)
流動負債	(33)	(26)
資產淨值	1,296	1,330

港幣百萬元	2019	2018
收入	66	70
年度溢利及全面收入總額	9	97

14 其他資產

截至2019年12月31日，其他資產包括港幣8,700萬元（2018年：港幣9,300萬元）於永煜有限公司的非上市權益工具投資。這些投資指定為FVTOCI類別是因為預期這些權益投資會按戰略目標而被長期持有。

15 現金及銀行存款

港幣百萬元	2019	2018
銀行存款	700	994
於1年內可收回的定期存款	2,606	9,516
	3,306	10,510
於1年後可收回的定期存款	–	1,853
綜合財務狀況表的現金及銀行存款	3,306	12,363
減：存款期大於3個月的銀行存款	(1,933)	(3,807)
綜合現金流量表的現金及現金等價物	1,373	8,556

年內，本集團之現金及銀行存款按平均利率每年2.3%（2018年：2.5%）計息。現金及銀行存款於結算日的貨幣種類分布如下：

港幣百萬元	2019	2018
港幣	2,056	4,673
港幣等值：		
人民幣	1,150	7,681
美元	100	9
	3,306	12,363

銀行貸款及其他借貸扣除現金及銀行存款後，本集團於結算日之淨債項水平如下：

港幣百萬元	2019	2018
銀行貸款及其他借貸（附註19）	29,673	27,253
減：現金及存款	(3,306)	(12,363)
淨債項	26,367	14,890

16 應收賬款及其他應收款

(a) 已計入應收賬款及其他應收款之應收賬款賬齡分析(以到期日為基礎)如下：

港幣百萬元	2019	2018
未逾期或逾期少於1個月	23	13
逾期1至3個月	27	4
逾期3個月以上	2	2
	52	19

本集團以存續期內的預期信用損失計量應收款的損失準備，該金額使用撥備矩陣計算。鑑於本集團過往並無出現任何重大信用虧損及持有足夠租金按金以彌補可能面臨的信用風險，因此預期信用損失準備並不重大。本集團信貸政策的詳情載於附註31(c)。

(b) 本集團之其他應收款包括港幣2.79億元(2018年：港幣2.85億元)於內地購買土地之押金。

17 待售物業

港幣百萬元	2019	2018
位於內地		
– 待售發展中物業	1,604	–
位於香港		
– 待售已建物業	935	1,239
– 待售發展中物業	3,103	1,203
	4,038	2,442
	5,642	2,442

截至2019年12月31日止年度，賬面值港幣2.02億元(2018年：無)的待售物業於改變擬定用途時轉至投資物業。該等物業於轉換當日的公允價值為港幣6.68億元。該公允價值與賬面值的差額已在綜合損益表的「物業之公允價值淨增加」中確認。

截至2019年12月31日止年度，賬面值港幣34.23億元(2018年：無)的投資物業及發展中投資物業於改變擬定用途時轉至待售物業(附註11)。

待售發展中物業之金額預期多於一年後收回。

18 待出售之資產

港幣百萬元	2018
投資物業	101
遞延稅項負債	3

於2018年12月31日之結餘如下：

- 位於香港花園臺的一個住宅單位及多個停車位，已於2019年4月出售；及
- 位於香港浪澄灣的一個停車位的投資物業，已於2019年2月出售。

投資物業以公允價值入賬，此乃參考出售協議列明之商定銷售價格而釐定。因無重大不可觀察的輸入元素，該公允價值被分類為第二級計量（附註11(c)(i)）。

19 銀行貸款及其他借貸

於結算日，無抵押銀行貸款及其他借貸之還款期如下：

港幣百萬元	2019	2018
銀行貸款 （附註19(a)）		
1年內或即期	2,259	2,458
1年後但2年內	1,632	3,080
2年後但5年內	10,815	5,789
5年以上	1,572	2,463
	16,278	13,790
其他借貸 （附註19(b)）		
1年內或即期	435	-
1年後但2年內	5,615	435
2年後但5年內	7,468	12,178
5年以上	-	970
	13,518	13,583
	29,796	27,373
減：未攤銷之財務費用	(123)	(120)
銀行貸款及其他借貸總額	29,673	27,253
列入流動負債下1年內到期的款項	(2,694)	(2,414)
	26,979	24,839

19 銀行貸款及其他借貸 (續)

- (a) 年內，所有銀行貸款均按1.5%至5.7% (2018年：1.3%至5.7%) 年利率計息。

本集團之若干借貸受到財務契約限制，該等財務契約要求本集團於任何時間之綜合有形資產淨值不得低於及借貸佔綜合有形資產淨值之比率不得高於規定水平。年內，本集團已完全遵守該等契約的要求。

於2019年12月31日，本集團擁有港幣93.99億元 (2018年：港幣162.24億元) 未動用的銀行承諾信貸額度。

- (b) 本集團設有一個面值30億美元 (2018年：30億美元) 之中期票據計劃及人民幣100億元 (2018年：人民幣100億元) 之綠色債券計劃。這些已發行債券的票面年利率為2.95%至5.00% (2018年：2.95%至5.00%)。

20 應付賬款及其他應付款

港幣百萬元	2019	2018
應付款及應計費用 (附註20(a))	6,323	3,528
合約負債 (附註20(b))	62	47
已收按金 (附註20(c))	2,526	2,399
	8,911	5,974

- (a) 應付款及應計費用包括預期於一年內不會償付之保留款項港幣2.91億元 (2018年：港幣3.23億元)。

應付賬款及其他應付款包括一項應付同系附屬公司港幣6.01億元 (2018年：無)，該同系附屬公司為一個項目的聯營開發商，本集團與該同系附屬公司分別佔該項目66.67%及33.33%權益。該項金額代表同系附屬公司對該項目按比例作出的融資貢獻，並為無抵押、不計息及無固定還款期。

- (b) 合約負債代表預收物業管理費和其他租金相關收入港幣6,200萬元 (2018年：港幣4,700萬元)。

物業管理費和其他租金相關收費於服務期的第一天到期付款。於到期日前收到的費用和收費確認為合約負債及於提供服務時確認為收益。

- (c) 已收按金包括港幣15.05億元 (2018年：港幣14.30億元) 預期於一年內不會償付。

20 應付賬款及其他應付款 (續)

已計入應付賬款及其他應付款之應付賬款賬齡分析如下：

港幣百萬元	2019	2018
3個月內到期	3,995	1,737
3個月後到期	816	850
	4,811	2,587

21 租賃負債

下表表示本集團租賃負債的剩餘合約到期日：

港幣百萬元	2019			2018		
	最少應付之租金額之現值	將於未來年度計入之利息	最少應付之租金總額	最少應付之租金額之現值	將於未來年度計入之利息	最少應付之租金總額
於1年內應付	23	–	23	22	–	22
於1年後但5年內應付	86	14	100	79	12	91
於5年後應付	207	155	362	219	175	394
	316	169	485	320	187	507

22 於綜合財務狀況表上之稅項

(a) 本年稅項

港幣百萬元	2019	2018
香港利得稅	615	242
內地所得稅	194	291
	809	533

22 於綜合財務狀況表上之稅項 (續)

(b) 遞延稅項負債

於綜合財務狀況表上確認之遞延稅項負債/(資產)的組成及年內之變動如下：

港幣百萬元	折舊免稅額 多於相關折舊	物業重估	因稅務虧 損產生之 將來得益	其他	總數
於2018年1月1日	1,539	7,446	(41)	81	9,025
匯兌調整	(51)	(339)	–	(1)	(391)
於損益內扣除/(撥入) (附註8(a))	101	66	(24)	2	145
轉出至與待出售之資產 直接相關之負債(附註18)	(3)	–	–	–	(3)
於2018年12月31日及 2019年1月1日	1,586	7,173	(65)	82	8,776
匯兌調整	(25)	(157)	–	(1)	(183)
於損益內扣除/(撥入) (附註8(a))	94	3,766	(6)	12	3,866
於2019年12月31日	1,655	10,782	(71)	93	12,459

「其他」主要包括就外商投資企業在內地之未分配利潤確認之相關遞延稅項負債。

(c) 未確認之遞延稅項資產

本集團尚未就若干附屬公司營運期間出現的港幣60.56億元(2018年：港幣50.53億元)稅務虧損所產生的遞延稅項資產作出確認，因為於2019年12月31日，可用作抵銷有關資產的日後應課稅溢利或不存。香港業務的稅務虧損於現時稅務法規上並無使用期限，而內地業務的稅務虧損則於相關會計年結日五年後屆期。

23 股本

	2019		2018	
	股份數目 百萬股	股本金額 港幣百萬元	股份數目 百萬股	股本金額 港幣百萬元
普通股，已發行及繳足：				
於1月1日	4,498	39,915	4,498	39,912
根據股份期權計劃發行之股份	–	–	–	3
於12月31日	4,498	39,915	4,498	39,915

根據香港《公司條例》第135條，本公司的普通股並無面值。

24 儲備

(a) 本集團

港幣百萬元	其他儲備				總額	保留溢利	總儲備
	匯兌儲備	對沖儲備	投資 重估儲備	僱員股份 補償儲備			
於2018年1月1日	1,573	(134)	85	727	2,251	93,995	96,246
年度溢利	-	-	-	-	-	8,078	8,078
換算至列報貨幣產生 之匯兌差異	(3,374)	-	-	-	(3,374)	-	(3,374)
現金流量對沖： 對沖儲備變動淨額	-	(9)	-	-	(9)	-	(9)
權益投資之公允價值 變動淨額	-	-	8	-	8	-	8
年度全面收入總額	(3,374)	(9)	8	-	(3,375)	8,078	4,703
上年度末期股息	-	-	-	-	-	(2,609)	(2,609)
本年度中期股息	-	-	-	-	-	(765)	(765)
僱員股權費用	-	-	-	7	7	64	71
於2018年12月31日及 2019年1月1日	(1,801)	(143)	93	734	(1,117)	98,763	97,646
年度溢利	-	-	-	-	-	6,172	6,172
換算至列報貨幣產生 之匯兌差異	(1,907)	-	-	-	(1,907)	-	(1,907)
淨投資對沖 — 收益淨額	20	-	-	-	20	-	20
現金流量對沖： 對沖儲備變動淨額	-	136	-	-	136	-	136
權益投資之公允價值 變動淨額	-	-	(6)	-	(6)	-	(6)
年度全面收入總額	(1,887)	136	(6)	-	(1,757)	6,172	4,415
上年度末期股息	-	-	-	-	-	(2,609)	(2,609)
本年度中期股息	-	-	-	-	-	(765)	(765)
僱員股權費用	-	-	-	30	30	37	67
於2019年12月31日	(3,688)	(7)	87	764	(2,844)	101,598	98,754

24 儲備 (續)

(a) 本集團 (續)

本集團於2019年12月31日的保留溢利包括港幣9.21億元(2018年：港幣9.21億元)的內地附屬公司之盈餘公積。

本集團的匯兌儲備包括換算內地業務財務報表所產生之匯兌差額以及對沖外地業務淨投資的外匯風險所產生的匯兌差額之有效部分(附註1(m)(2))。

對沖儲備包括用於現金流量對沖之對沖工具的累計公允價值淨變動的有效部分，並待被對沖的現金流量影響損益時，於期後在損益中確認(附註1(m)(1))。

投資重估儲備包括指定為FVTOCI類別之權益投資的累計公允價值淨變動(附註1(k))。

誠如附註1(ab)所述，僱員股份補償儲備包括已授出但尚未被行使之股份期權之公允價值。

(b) 本公司

港幣百萬元	僱員股份 補償儲備	保留溢利	總儲備
於2018年1月1日	727	23,327	24,054
年度溢利及全面收入總額	–	1,630	1,630
上年度末期股息	–	(2,609)	(2,609)
本年度中期股息	–	(765)	(765)
僱員股權費用	7	64	71
於2018年12月31日及2019年1月1日	734	21,647	22,381
年度溢利及全面收入總額	–	4,486	4,486
上年度末期股息	–	(2,609)	(2,609)
本年度中期股息	–	(765)	(765)
僱員股權費用	30	37	67
於2019年12月31日	764	22,796	23,560

於2019年12月31日，本公司可供分派予股東之儲備金額為港幣227.96億元(2018年：港幣216.47億元)。

24 儲備 (續)

(c) 資本管理

本集團的資本管理政策之首要目標為保障本集團能持續營運，以為股東提供回報及為其他持份者提供利益，同時以合理成本取得融資。

本集團的資本管理政策之首要目標為保障本集團能持續營運，以為股東提供回報及為其他持份者提供利益，同時以合理成本取得融資。

本集團透過檢討槓桿比率（淨債項股權比率及債項股權比率）及現金流量的需求，並考慮到未來的財務承擔來監察其資本結構。淨債項指銀行貸款及其他借貸扣除現金及銀行存款。股權包括股東權益及非控股權益。

本集團於2019年12月31日處於淨債項水平（附註15）。本集團於2019年12月31日之淨債項股權比率及債項股權比率分別為17.8%（2018年：10.4%）及20.1%（2018年：19.0%）。本公司或其任何附屬公司並無受到外間實施資本需求之規限。

25 來自經營業務之現金

港幣百萬元	2019	2018
除稅前溢利	14,809	9,921
調整：		
指定為FVTOCI的權益投資股息收入	(3)	–
現金流量對沖的無效部分	(1)	1
出售投資物業收益	–	(71)
出售待出售之資產收益	–	(25)
出售其他物業、廠房及設備虧損	1	1
僱員股權費用	67	71
折舊	50	45
物業之公允價值淨增加	(8,797)	(4,170)
銀行存款利息收入	(146)	(445)
財務費用	46	1,069
應佔合營企業溢利	(9)	(97)
待售物業之減少	83	370
應收賬款及其他應收款之增加	(248)	(33)
應付款及應計費用和合約負債之增加	170	25
已收按金之增加	158	139
來自經營業務之現金	6,180	6,801

26 收購附屬公司

- (a) 截至2019年12月31日止年度，透過成立本集團與一間同系附屬公司各分別持有66.67%及33.33%權益的一間附屬公司，本集團從該同系附屬公司取得一組附屬公司的控制權，於交易時，其資產及負債金額如下：

港幣百萬元	2019 (附註)
發展中投資物業	601
應付賬款及其他應付款	601

附註：

此交易不需以現金或現金等價物結算。

- (b) 截至2018年12月31日止年度，本集團收購一個附屬公司組合，其承擔之資產及負債的公允價值如下：

港幣百萬元	2018
來自被收購公司之賣方的貸款	(787)
應收賬款及其他應收款(附註)	96
待售物業	1,200
收購之資產淨值	509
購入來自被收購公司之賣方的貸款	787
總代價	1,296
減：記錄於應付賬款及其他應付款將來應付之代價(附註)	(96)
收購之現金流出	1,200

附註：

根據買賣協議的條款及條件，應付之代價會於本集團收取港幣9,600萬元的應收賬款及其他應收款時支付。

27 來自融資活動之負債之調節

港幣百萬元	銀行貸款 及其他借貸 (附註19)	租賃負債 (附註21)	總額
於2018年1月1日	24,820	338	25,158
現金流量	3,053	(19)	3,034
非現金變動：			
貼現回撥及交易成本攤銷	28	16	44
匯兌調整	(648)	(15)	(663)
於2018年12月31日(先前呈列)	27,253	320	27,573
首次採納 HKFRS 16之影響(附註2)	-	11	11
於2019年1月1日(經重列)	27,253	331	27,584
現金流量	2,691	(24)	2,667
非現金變動：			
貼現回撥及交易成本攤銷	41	16	57
匯兌調整	(312)	(7)	(319)
於2019年12月31日	29,673	316	29,989

28 承擔

於結算日尚未於財務報表計提之資本承擔如下：

港幣百萬元	2019	2018
已簽約	4,721	14,255
已授權但尚未簽約	21,117	20,556
	25,838	34,811

上述承擔主要包括就本集團於內地多個城市發展之投資物業將產生之土地成本及建築相關成本。

29 僱員福利

(a) 退休福利

本集團已為其僱員設立界定供款退休金計劃，該計劃下之資產由一間獨立公司受託人掌管，並由專業基金經理管理，與本集團之資產分開處理。

僱主及僱員均按僱員之基本薪金之若干百分比供款，有關百分比按服務年資而有所不同。當僱員於可全數獲得本集團供款前退出該計劃，其遭沒收之供款將付還給本集團。本集團於年內之供款總額為港幣3,400萬元（2018年：港幣3,400萬元），而付還給本集團之沒收供款金額總數為港幣400萬元（2018年：港幣300萬元）。

一項集成信託強制性公積金計劃（強積金計劃）已成立，並交由獨立服務機構營辦。僱主及僱員分別按僱員之每月有關收入（上限為港幣3萬元）之5%作出強制性供款。本集團之供款會全數及即時歸屬於僱員之賬戶並列為僱員在計劃內之累算權益。本集團於年內作出之強積金供款總額為港幣700萬元（2018年：港幣700萬元）。

由於本集團之退休金計劃乃一項獲豁免於強積金條例的職業退休計劃（職業退休計劃），職業退休計劃與強積金計劃之成員資格相同，而新僱員可一次性選擇參與職業退休計劃或強積金計劃。

本公司在內地經營業務之附屬公司，其僱員乃中國當地市政府所營辦之退休福利計劃（中國退休福利計劃）之成員。該等內地附屬公司所需承擔之唯一責任，乃按僱員之支薪金額之某個百分比，向中國退休福利計劃作出供款以作為退休福利資金，而中國當地市政府則承擔該等內地附屬公司之所有現職及將來退休之僱員之退休福利責任。該等內地附屬公司於年內作出之供款總額為港幣5,700萬元（2018年：港幣6,200萬元）。

29 僱員福利 (續)

(b) 股份補償福利

本公司於2002年11月22日所採納之股份期權計劃(2002年股份期權計劃)已於2012年4月18日採納新股份期權計劃(「2012年股份期權計劃」, 連同2002年股份期權計劃統稱為「計劃」)後予以終止。並無任何股份期權可根據2002年股份期權計劃進一步授出, 惟2002年股份期權計劃之條文於所有其他方面將繼續具十足效力及作用, 且終止日期前授出及於終止日期尚未獲行使之所有股份期權將會繼續有效。2012年股份期權計劃自其採納日期起計10年內有效直至其10周年屆滿。

計劃旨在令本公司可向經揀選參與者授出股份期權, 激勵或獎勵彼等為本集團所作出的貢獻。透過向其提供機會購買本公司之股權方式, 以吸引具備專業技術及經驗豐富之人才, 鼓勵彼等留任本集團, 並激勵彼等為本集團之未來發展及擴充作出努力。

根據計劃, 本公司董事局(董事局)獲授權向經揀選參與者(包括本集團內任何成員公司之僱員及董事)授出股份期權, 惟須遵照相關條款及條件, 如董事局或會逐個或整體指定表現目標。股份期權之行使價由董事局於授出時釐定, 並必須為股份面值、於授出日期股份之收市價及於緊接授予前五個營業日之股份平均收市價不低於三者中之較高價。可接納期權之期間及其應付之款項、歸屬期、行使期及每份期權可認購股份之數目均由董事局於授出時予以釐定。

於本報告日期, 根據2012年股份期權計劃而可予發行之股份總數為188,529,753股, 佔本公司已發行股份4.19%。每名參與者在任何12個月內獲授的期權(包括已行使或未行使)予以行使時所發行及將發行之股份總數將不超過本公司已發行股份之1%。

29 僱員福利 (續)

(b) 股份補償福利 (續)

年內股份期權之變動如下：

(i) 2002年股份期權計劃

授出日期	股份期權數目			於2019年12月31日 尚未被行使	股份期權 之行使期	行使價 (港幣)
	於2019年1月1日 尚未被行使	已行使	已沒收/ 已失效			
2010年2月8日至 2010年6月1日	13,380,000	-	-	13,380,000	2012年2月8日至 2020年5月31日	26.46 – 27.27
2010年7月29日至 2011年6月13日	30,990,000	-	(650,000)	30,340,000	2012年7月29日至 2021年6月12日	30.79 – 36.90
總計	44,370,000	-	(650,000)	43,720,000		

上述所有股份期權可於授出日期起計兩至五年後歸屬，並可於授出日期至10周年屆滿期間行使，此後股份期權將告失效。年內並無股份期權被行使或註銷。

年內，650,000股(2018年：340,000股)股份期權因終止承授人的僱傭而被沒收及無(2018年：12,109,000股)股份期權因行使期限屆滿而失效。

尚未被行使之股份期權數目及其有關加權平均行使價之變動如下：

	2019		2018	
	加權平均 行使價 (港幣)	股份 期權數目	加權平均 行使價 (港幣)	股份 期權數目
於1月1日尚未被行使	30.28	44,370,000	27.71	56,962,000
已行使	-	-	17.36	(143,000)
已沒收	30.79	(650,000)	26.05	(340,000)
已失效	-	-	18.47	(12,109,000)
於12月31日尚未被行使	30.27	43,720,000	30.28	44,370,000
於12月31日可予行使	30.27	43,720,000	30.28	44,370,000

於結算日尚未被行使之股份期權之加權平均剩餘合約期為0.8年(2018年：1.8年)。

29 僱員福利 (續)

(b) 股份補償福利 (續)

(ii) 2012年股份期權計劃

授出日期	股份期權數目			於2019年12月31日 尚未被行使	股份期權 之行使期	行使價 (港幣)
	於2019年1月1日 尚未被行使	已授出	已沒收/ 已失效			
2013年6月4日	27,350,000	-	(1,300,000)	26,050,000	2015年6月4日至 2023年6月3日	28.20
2014年12月5日	23,622,000	-	(1,162,000)	22,460,000	2016年12月5日至 2024年12月4日	22.60
2017年8月10日	39,495,000	-	(3,922,500)	35,572,500	2019年8月10日至 2027年8月9日	19.98
2018年5月16日	10,000,000	-	-	10,000,000	2020年5月16日至 2028年5月15日	18.98
2019年6月28日	-	55,492,000	(2,296,000)	53,196,000	2021年6月28日至 2029年6月27日	18.58
總計	100,467,000	55,492,000	(8,680,500)	147,278,500		

上述所有股份期權可於授出日期起計兩至五年後歸屬，並可於授出日期10周年屆滿前行使，此後股份期權將告失效。年內並無股份期權被行使或被註銷。

就2019年內授出的股份期權，股份在緊接授出日期之前的收市價為港幣18.52元。

年內，8,680,500股(2018年：6,473,000股)股份期權因終止承授人的僱傭而被沒收。

尚未被行使之股份期權數目及其有關加權平均行使價之變動如下：

	2019		2018	
	加權平均 行使價 (港幣)	股份 期權數目	加權平均 行使價 (港幣)	股份 期權數目
於1月1日尚未被行使	22.73	100,467,000	23.06	96,940,000
已授出	18.58	55,492,000	18.98	10,000,000
已沒收	21.19	(8,680,500)	21.81	(6,473,000)
於12月31日尚未被行使	21.26	147,278,500	22.73	100,467,000
於12月31日可予行使	25.22	52,067,950	26.29	41,523,200

於結算日尚未被行使之股份期權之加權平均剩餘合約期為7.2年(2018年：6.9年)。

29 僱員福利 (續)

(b) 股份補償福利 (續)

(ii) 2012年股份期權計劃 (續)

授出之股份期權於授出日期採用「柏力克－舒爾斯」定價模式，經考慮授出期權之條款及條件而估計其公允價值。年內授出之股份期權的公允價值、條款及條件以及所採用假設如下：

授出日期之公允價值	港幣 2.45 元
授出日期之股價	港幣 18.58 元
行使價	港幣 18.58 元
無風險利率	1.39%
預期使用年期 (年)	6
預期波幅	23.38%
預期每股股息	港幣 0.75 元

預期波幅根據過往波幅而釐定，而預期每股股息根據過往股息而釐定。更改上述假設可能對公允價值估計造成重大影響。

(iii) 就授予董事之股份期權，依據附註1(ab)(2)所載之本集團會計政策估計，截至2019年12月31日止年度確認之相關支出如下：

- (1) 陳啟宗先生：港幣 400 萬元 (2018 年：港幣 520 萬元)；
- (2) 盧韋柏先生：港幣 850 萬元 (2018 年：港幣 490 萬元)；
- (3) 何孝昌先生：港幣 260 萬元 (2018 年：港幣 350 萬元)；
- (4) 陳文博先生：港幣 210 萬元 (2018 年：港幣 160 萬元)；及
- (5) 陳南祿先生：港幣 270 萬元 (2018 年：港幣 480 萬元)。

30 重大關連人士交易

除附註7及29(b)中董事及高級管理人員之酬金和已於財務報表其他部分披露之交易及結餘外，本集團在日常業務過程沒有其他重大關連人士交易。

於附註26(a)所披露的收購附屬公司構成《上市規則》第14A章之下界定的關連交易及本集團已遵守《上市規則》第14A章之下的披露要求。

31 財務風險管理目標及政策

利率、流動資金、信貸及貨幣風險來自本集團之正常業務。本集團有以下經管理層批准之政策及方法以管理該等風險。

(a) 利率風險

本集團之利率風險來自銀行存款及浮息借貸。本集團密切監察利率趨勢及變動，以及於有利定價機會來臨時（如適用）以新銀行融資替換原有借貸。此外，本集團繼續透過中期票據計劃及綠色債券計劃，以減低利率浮動和再融資風險。

計息財務資產及負債之利率於附註15及19予以披露。

根據期末進行關於銀行存款及借貸之模擬分析，如所有其他變數維持不變，而市場利率較年結日適用之利率增加100個基點，則本集團之除稅後溢利及總權益將大約減少港幣1.22億元（2018年：港幣2,200萬元）。

此分析乃根據假設情況而進行，因為實際上，市場利率很少單獨改變，故此不應被視作未來溢利或虧損之預測。這分析假定以下各項：

- 市場利率變化會影響浮息金融工具及銀行借貸之利息收入及支出；及
- 所有其他財務資產及負債維持不變。

這項分析是按照2018年的相同基準進行。

31 財務風險管理目標及政策 (續)

(b) 流動資金風險

本集團在集團層面集中管理本公司及其附屬公司之盈餘現金及流動資金風險。本集團維持充裕的現金及未動用的銀行承諾信貸額度，以應付其全部資金需求。本集團透過不同來源的信貸額度維持資金高度流動性，以把握未來的擴展機遇。

港幣百萬元	合約未折現現金流量					
	賬面值	總計	1年內或 按要求償還	逾1年 但2年內	逾2年 但5年內	逾5年
銀行貸款及其他借貸	29,673	34,040	3,961	8,243	19,559	2,277
應付賬款及其他應付款	8,911	8,911	7,113	869	793	136
租賃負債	316	485	23	25	75	362
於2019年12月31日	38,900	43,436	11,097	9,137	20,427	2,775

港幣百萬元	合約未折現現金流量					
	賬面值	總計	1年內或 按要求償還	逾1年 但2年內	逾2年 但5年內	逾5年
銀行貸款及其他借貸	27,253	32,344	3,743	4,681	19,751	4,169
應付賬款及其他應付款	5,974	5,974	4,221	870	726	157
租賃負債	320	507	22	22	69	394
於2018年12月31日	33,547	38,825	7,986	5,573	20,546	4,720

31 財務風險管理目標及政策 (續)

(c) 信貸風險

信貸風險指交易對手違約並導致本集團承受財務損失的風險。本集團之信貸風險主要來自租戶的應收賬款及存於信譽良好的銀行及金融機構之存款。

本集團推行明確之信貸政策，其中涵蓋對租戶之嚴謹信貸評估及需支付租賃按金的規定。租客除支付租賃按金外亦需預繳有關租賃物業的月租。本集團定期檢閱其應收款，並嚴格監控，藉以將任何相關之信貸風險減至最低。

盈餘現金乃根據信貸評級及其他因素而預設之限額存放於聲譽良好之銀行及金融機構，以將集中信貸風險減至最低。

本集團並無提供財務擔保而或會導致本集團承擔任何重大信貸風險。

本集團並無重大集中信貸風險。

對信貸風險之承擔上限為綜合財務狀況表內各財務資產之賬面值。

本集團根據附註1(n)計量租戶應收賬款的損失準備，減值準備並不重大。

(d) 貨幣風險

本集團採取保守的風險管理政策管理外匯風險。參照當時市況，通過成本效益分析確定對沖水平。如情況合適，本集團僅可將金融衍生工具用於對沖目的。這些衍生金融工具減少為外幣債項支付利息和償還本金的不確定性，此等衍生工具可於發行外匯債項時或之後訂立。

貨幣風險來自確認本集團的公司以非功能貨幣列值的資產及負債。本集團有面值10億美元(2018年：10億美元)票據，本集團以同等值貨幣掉期合約對沖相關的美元票據外匯風險。這些掉期合約按港元/美元貨幣7.75之匯率及固定年利率介乎4.395%至4.715%計息並會於2021及2022年到期。

31 財務風險管理目標及政策 (續)

(d) 貨幣風險 (續)

本集團將整體的貨幣掉期合約指定為就美元債券所產生之外匯風險的對沖工具。下表概述對沖會計之影響：

港幣百萬元	對沖工具 賬面值列入於		計量對沖的無效部分 之公允價值變動		對沖的無效 部分*於 損益內確認 為其他收入/ (虧損)淨額	對沖工具 之公允價值 變動於 其他全面 收入內確認	對沖儲備轉出至 損益列支/(計入)	
	對沖工具 的假定金額	應收賬款及 其他應收款	應付賬款及 其他應付款	對沖工具			被對沖項目	財務費用
2019								
7,750	67	-	83	82	1	82	12	42
2018								
7,750	1	(10)	(5)	(4)	(1)	(4)	11	(16)

*由於所有關鍵條款已符合，對沖比率釐定為1比1。然而，由於貨幣掉期合約並非於2017年1月1日訂立(被指定為對沖工具當日)，導致貨幣掉期合約條款並非與債券市況完全均等因而產生無效部分。

本集團亦透過其內地附屬公司在當地從事物業發展及投資，該等附屬公司之賬面淨值承受外幣風險。本集團持有人民幣銀行存款，金額為人民幣10.30億元(2018年：人民幣67.38億元)，以應付其於內地的發展項目持續的付款責任，同樣承受外幣風險。於合適的時候，本集團會尋求以人民幣借貸從而將在內地之外幣風險減至最低。

於2019年，本集團於香港的人民幣綠色債券被指定為用作對沖因港幣/人民幣即期匯率變動而導致內地淨投資價值變動的對沖工具。本集團政策列明對內地業務淨投資所產生的貨幣風險作出監控，並在必要時調整對沖策略。風險管理政策和對沖策略因應本集團在內地總淨投資變動而作出檢閱。

於2019年12月31日，該人民幣債券賬面金額為港幣11.14億元。由於被對沖項目的賬面價值在整個對沖期內未低於對沖工具的賬面價值，因此該對沖被確定為完全有效。債券換算至港幣所產生之匯兌收益港幣2,000萬元已計入本集團的年內其他全面收入。

管理層估計，人民幣兌港幣匯率升值/貶值5%(2018年：5%)對本集團之股東應佔權益將相應增加/減少港幣41.98億元(2018年：港幣37.53億元)。

上述分析乃假設匯率變動於結算日已發生，而所有其他變數(特別是利率)保持不變。這項分析是按照2018年的相同基準進行。

31 財務風險管理目標及政策 (續)

(e) 公允價值

本集團經常性地於結算日按公允價值計量的金融工具的價值，並根據HKFRS 13，公允價值之量計，所界定的公允價值層級分類為三個級別。公允價值之級別分類乃參考估值方法採用的輸入元素的可觀察性及重要性，說明如下：

- 第一級估值：僅使用第一級輸入元素計量的公允價值，即於計量日採用相同資產或負債於活躍市場的未經調整報價
- 第二級估值：使用第二級輸入元素計量的公允價值，即可觀察的輸入元素，其未能滿足第一級的要求，但也不屬於重大不可觀察的輸入元素。不可觀察輸入元素為無市場數據的輸入元素。
- 第三級估值：使用重大不可觀察輸入元素計量的公允價值

(i) 按公允價值計量的金融資產及負債

衍生金融工具 — 貨幣掉期合約

於2019年12月31日，貨幣掉期合約在第二級的公允價值為港幣6,700萬元記錄於「應收賬款及其他應收款」之下(2018年：港幣100萬元記錄於「應收賬款及其他應收款」之下及港幣1,000萬元記錄於「應付賬款及其他應付款」之下)，乃考慮了現行利率和掉期對手方的信譽情況後，按照本集團於結算日就終止掉期收取或支付的款項而釐定。

權益工具之投資

於2019年12月31日，非公開買賣的權益投資在第三級的公允價值為港幣8,700萬元(2018年：港幣9,300萬元)，按照投資的資產淨值而釐定。

於公允價值層級之間的工具轉移

年內，在第一與第二級之間並無出現任何工具轉移，亦無任何工具轉入第三級或自第三級轉出(2018年：無)。按本集團之政策，當公允價值層級發生轉撥時於結算日予以確認。

(ii) 按公允價值以外列賬的金融資產和負債的公允價值

於2018年及2019年12月31日，本集團之金融工具(以成本或攤銷成本列賬)的賬面價值與其公允價值並無重大差異。

32 重要會計估計及判斷

估計不確定性之主要原因

附註11(c)、29(b)及31(e)載有與投資物業及發展中投資物業之估值、已授出股份期權及衍生金融工具公允價值有關之假設及風險之資料。估計不確定性之其他主要原因如下：

(a) 待售物業

本集團參照獨立物業估值師提供之現行市場數據及市場調查報告，以估計未來銷售價減預計落成成本及銷售時產生之相關成本而釐定待售物業之可變現淨值。

(b) 所得稅

於日常業務過程中，由於若干交易及釐定最終稅項之計算方法未能確定而需要就所得稅撥備作出判斷。倘該等事項之最終稅項結果與最初記錄之金額不同，有關差額將會影響作出決定年度之所得稅及遞延稅項撥備。

(c) 遞延稅項資產確認

本集團綜合財務狀況表內之遞延稅項資產只會在未來應課稅溢利有可能用作抵銷暫時差異及未用稅項虧損可被使用時才會確認。本集團需作出判斷，或根據對未來財務表現、未來應課稅溢利金額及其變現時限之評估，來確認遞延稅項資產。

33 財務狀況表(公司)

於2019年12月31日

港幣百萬元	附註	2019	2018
非流動資產			
附屬公司權益	34	67,721	84,537
流動資產			
應收賬款及其他應收款		4	4
流動負債			
應付賬款及其他應付款		49	49
流動負債淨值		(45)	(45)
資產總值減流動負債		67,676	84,492
非流動負債			
借貸		1,114	1,136
應付附屬公司款項	34(c)	3,087	21,060
		4,201	22,196
資產淨值		63,475	62,296
資產淨值			
股本	23	39,915	39,915
儲備	24	23,560	22,381
總權益		63,475	62,296

盧韋柏
行政總裁

何孝昌
首席財務總監

34 附屬公司權益

港幣百萬元	2019	2018
非上市股份，成本值	8	8
應收附屬公司款項（附註34(b)）	67,713	84,529
	67,721	84,537

- (a) 主要附屬公司之詳細資料載於附註39。
- (b) 除應收附屬公司款項港幣11.12億元（2018年：港幣11.36億元）之金額按年利率5.25%（2018：5.25%）計息及於2021年7月償還外，應收附屬公司款項為無抵押、免息及無固定還款期，而因預期該等款項於未來12個月內不會收回，故列作非流動資產。
- (c) 應付附屬公司款項為無抵押、免息及無固定還款期，而因預期該等款項於未來12個月內不會償還，故列作非流動負債。

35 最終控股公司

最終控股公司為在香港註冊成立之恒隆集團有限公司。

36 已頒布但尚未於截至2019年12月31日止年度正式生效的修訂、新準則及詮釋可能產生的影響

截至本財務報表刊發之日，香港會計師公會已頒布尚未於截至2019年12月31日止年度正式生效之修訂、新準則及詮釋。本集團並無於本財務報表採用此等修訂、新準則及詮釋。

本集團正在評估此等發展在初次應用期間的預期影響。到目前為止，本集團認為採納它們不會對經營業績及財務狀況構成重大影響。

37 比較數字

本集團於2019年1月1日根據修改追溯法開始應用HKFRS 16。按此方法，比較資料不予重列。因此，2018年12月31日或以前的租賃負債僅代表根據HKAS 17有關融資租賃的金額。

本集團於2019年1月1日採納HKAS 23之修訂，根據過渡條文，採用未來適用法，比較資料不予重列。

有關會計準則變更詳情於附註2內詳述。

38 核准財務報表

董事局於2020年1月21日核准並許可刊發財務報表。

39 主要附屬公司

於2019年12月31日

公司	已發行股本 (港幣)	集團所持 權益百分比	公司所持 權益百分比	業務	註冊成立 及營業地點
Antonis Limited*	10,000	100	100	物業租賃	香港
AP City Limited	2	100	—	物業租賃	香港
AP Joy Limited	2	100	—	物業發展及租賃	香港
AP Properties Limited				物業發展及租賃	香港
「A」股	34	100	—		
「B」股	6	100	—		
AP Star Limited*	2	100	—	控股投資	香港
AP Success Limited	2	100	—	物業租賃	香港
AP Universal Limited*	2	100	—	物業租賃	香港
AP Win Limited*	1,000,000	100	—	物業租賃	香港
AP World Limited	2	100	100	物業發展及租賃	香港
Bonna Estates Company Limited	1,000,000	100	100	物業租賃	香港
基道企業有限公司*	4,000,000	100	—	物業租賃	香港
港邦發展有限公司				控股投資	香港
「A」股	990	79.8	—		
「B」股	1	100	—		
Dokay Limited*	2	100	—	物業租賃	香港
怡冠企業有限公司	2	100	—	控股投資	香港
Fu Yik Company Limited*	3	100	—	物業租賃	香港
璧玉有限公司*	2	100	100	控股投資	香港
Grand Centre Limited	4	100	—	物業租賃	香港
Grand Hotel Group Limited	10,200	100	—	服務式住宅經營 及管理	香港
格蘭酒店集團有限公司				控股投資	香港
「A」股	1,004,834,694	100	—		
「B」股	6,000,000	100	—		
Hang Chui Company Limited	2	100	—	物業租賃	香港
Hang Far Company Limited*	2	100	—	控股投資	香港
恒快有限公司	200	100	—	物業租賃	香港
Hang Kwok Company Limited*	10,000	100	—	物業租賃	香港
恒隆(行政)有限公司	10,000	100	100	管理服務	香港
恒隆(大連)有限公司	1	100	—	控股投資	香港
恒隆(江蘇)有限公司	1	100	—	控股投資	香港
恒隆(濟南)有限公司	1	100	—	控股投資	香港

39 主要附屬公司 (續)

於2019年12月31日

公司	已發行股本 (港幣)	集團所持 權益百分比	公司所持 權益百分比	業務	註冊成立 及營業地點
恒隆(昆明)有限公司	1	100	–	控股投資	香港
恒隆(遼寧)有限公司	1	100	–	控股投資	香港
恒隆(瀋陽)有限公司	2	100	–	控股投資	香港
恒隆(天津)有限公司	2	100	–	控股投資	香港
恒隆(武漢)有限公司	1	100	–	控股投資	香港
恒隆(無錫)有限公司	1	100	–	控股投資	香港
恒隆家樂坊有限公司	2	100	–	物業租賃	香港
恒隆工程策劃有限公司*	10,000	100	100	工程項目管理	香港
恒隆物業管理有限公司*	100,000	100	–	物業管理	香港
恒隆地產代理有限公司*	2	100	100	物業代理	香港
Hang Top Limited*	3	66.7	–	控股投資	香港
Hang Wise Company Limited*	200	66.7	–	物業發展	香港
恒隆地產(中國)行政有限公司	1	100	–	管理服務	香港
恒隆地產(中國)有限公司	2	100	100	控股投資	香港
HLP Finance Limited#	1美元	100	100	財務	英屬 維爾京群島
恒隆地產財務管理有限公司	人民幣1元	100	–	財務	香港
恒隆地產融資有限公司	2	100	100	財務	香港
HLP Treasury Services Limited*	2	100	–	財務	香港
Hoi Sang Limited*	2	100	–	控股投資	香港
樂古有限公司*	1,000,002	100	–	物業發展	香港
Mansita Limited*	2	100	–	物業租賃	香港
Modalton Limited	2	100	–	物業租賃	香港
Palex Limited*	2	100	–	物業租賃	香港
晟樂有限公司*	1	100	–	控股投資	香港
Pocaliton Limited	2	100	–	物業租賃	香港
Rago Star Limited	2	100	–	物業租賃	香港
Stocket Limited	2	100	100	物業租賃	香港
信良發展有限公司	1,000	66.7	–	物業發展	香港
Tegraton Limited	2	100	–	物業租賃	香港
Total Select Limited	1	100	–	物業發展	香港
偉聯置業有限公司*	100,000	100	–	物業租賃	香港
Yangli Limited*	2	100	–	物業租賃	香港

39 主要附屬公司 (續)

於2019年12月31日

中國內地外商獨資企業	註冊資本	集團所持 權益百分比	公司所持 權益百分比	業務	註冊成立 及營業地點
大連恒隆地產有限公司	人民幣5,586,877,355元	100	–	物業發展及租賃	中國內地
杭州恒隆房地產有限公司	人民幣11,767,500,000元	100	–	物業發展	中國內地
湖北恒隆房地產開發有限公司	人民幣7,900,000,000元	100	–	物業發展	中國內地
昆明恒穎地產有限公司	人民幣7,384,884,075元	100	–	物業發展及租賃	中國內地
遼寧恒隆地產有限公司	人民幣7,340,096,324元	100	–	物業發展及租賃	中國內地
山東恒隆地產有限公司	385,000,000美元	100	–	物業發展及租賃	中國內地
瀋陽恒隆地產有限公司	349,990,000美元	100	–	物業發展及租賃	中國內地
天津恒隆地產有限公司	港幣5,329,600,000元	100	–	物業發展及租賃	中國內地
無錫恒隆地產有限公司	人民幣4,691,746,261元	100	–	物業發展及租賃	中國內地
無錫恒穎地產有限公司	人民幣960,716,180元	100	–	物業發展及租賃	中國內地

中國內地中外合資企業	註冊資本 (美元)	集團所持 權益百分比	公司所持 權益百分比	業務	註冊成立 及營業地點
上海恒邦房地產開發有限公司	167,004,736	82	–	物業發展及租賃	中國內地
上海港匯房地產開發有限公司	165,000,000	69.3 [^]	–	物業發展及租賃	中國內地

在香港經營

* 非經畢馬威會計師事務所審核

[^] 指本集團應佔附屬公司直接或間接持有物業之商場部分之權益

上表列出董事認為對本集團之溢利及資產有重大影響之主要附屬公司。

40 合營企業

於2019年12月31日

公司	已發行股本 (港幣)	集團所持 權益百分比	公司所持 權益百分比	業務	註冊成立 及營業地點
港興企業有限公司	5,000,000	36.8	—	控股投資	香港
怡傑發展有限公司				控股投資	香港
「A」股	1	—	—		
「B」股	1	100	—		
星際發展有限公司*	3	33.3	—	物業租賃	香港

* 非經畢馬威會計師事務所審核

港幣百萬元 (除另有註明)	截至12月31日止年度			
	2019	2018	2017	2016
綜合損益表				
收入				
物業租賃	8,556	8,181	7,779	7,737
物業銷售	296	1,227	3,420	5,322
	8,852	9,408	11,199	13,059
毛利				
物業租賃	6,325	6,060	5,672	5,710
物業銷售	162	762	2,238	3,209
	6,487	6,822	7,910	8,919
股東應佔基本純利				
物業之公允價值變動	1,698	3,985	2,594	(146)
	6,172	8,078	8,124	6,195
年度/期內股息	(3,418)	(3,374)	(3,374)	(3,373)
年度/期內保留溢利	2,754	4,704	4,750	2,822
綜合財務狀況表				
已動用淨資產 (附註2)				
投資物業	159,534	136,676	134,444	125,421
發展中投資物業	27,602	31,186	21,592	17,282
待售物業	5,642	2,442	1,612	2,352
其他資產	3,896	3,786	3,832	5,527
	196,674	174,090	161,480	150,582
其他負債	(22,495)	(15,606)	(16,521)	(15,680)
	174,179	158,484	144,959	134,902
資金滾存				
股東權益	138,669	137,561	136,158	126,565
非控股權益	9,143	6,033	6,087	5,580
淨債項/(現金)	26,367	14,890	2,714	2,757
	174,179	158,484	144,959	134,902
已發行股數 (百萬股)	4,498	4,498	4,498	4,498
每股資料				
基本盈利 (港幣元)	\$1.37	\$1.80	\$1.81	\$1.38
股息 (港幣仙)	76¢	75¢	75¢	75¢
中期	17¢	17¢	17¢	17¢
末期	59¢	58¢	58¢	58¢
股東應佔資產淨值 (港幣元)	\$30.8	\$30.6	\$30.3	\$28.1
派息比率	55%	42%	42%	54%
基本派息比率	76%	82%	61%	53%
財務指標				
淨債項股權比率	17.8%	10.4%	1.9%	2.1%
債項股權比率	20.1%	19.0%	17.4%	20.5%
利息保障倍數 (倍)	4	7	11	16
平均股本回報率	4.5%	5.9%	6.2%	4.8%

附註：

- 於2011年11月，董事局批准本集團之財政年度年結日由6月30日更改為12月31日。因此，本集團之財政期間為2011年7月1日至12月31日止六個月。
- 已動用淨資產已撇除淨債項/現金。

2015	截至12月31日止年度			7至12月	截至6月30日止年度	
	2014	2013	2012	2011 (附註1)	2011	2010
7,751	7,216	6,638	6,098	2,876	5,161	4,546
1,197	9,814	2,500	1,274	193	3	7,511
8,948	17,030	9,138	7,372	3,069	5,164	12,057
5,704	5,589	5,326	4,896	2,301	4,194	3,726
844	7,419	1,511	846	150	2	5,256
6,548	13,008	6,837	5,742	2,451	4,196	8,982
4,387	10,022	5,050	6,178	1,650	2,741	6,674
705	1,682	2,162	2,217	866	3,051	16,887
5,092	11,704	7,212	8,395	2,516	5,792	23,561
(3,373)	(3,409)	(3,359)	(3,313)	(1,610)	(3,175)	(2,951)
1,719	8,295	3,853	5,082	906	2,617	20,610
129,425	120,137	107,587	98,223	93,610	85,918	80,965
16,709	25,611	30,478	24,482	23,613	21,524	15,326
3,830	4,046	5,695	6,109	6,114	5,963	5,855
2,765	3,439	4,199	3,025	3,594	4,075	2,619
152,729	153,233	147,959	131,839	126,931	117,480	104,765
(16,355)	(19,078)	(16,134)	(14,150)	(12,911)	(13,022)	(12,055)
136,374	134,155	131,825	117,689	114,020	104,458	92,710
128,989	132,327	124,534	117,928	111,462	109,719	93,105
5,903	6,676	6,633	6,050	5,556	5,205	4,682
1,482	(4,848)	658	(6,289)	(2,998)	(10,466)	(5,077)
136,374	134,155	131,825	117,689	114,020	104,458	92,710
4,497	4,485	4,479	4,477	4,473	4,472	4,159
\$1.13	\$2.61	\$1.61	\$1.88	\$0.56	\$1.33	\$5.68
75¢	76¢	75¢	74¢	36¢	71¢	71¢
17¢	17¢	17¢	17¢	–	17¢	17¢
58¢	59¢	58¢	57¢	36¢	54¢	54¢
\$28.7	\$29.5	\$27.8	\$26.3	\$24.9	\$24.5	\$22.4
66%	29%	47%	39%	64%	53%	13%
77%	34%	66%	54%	97%	113%	44%
1.1%	0.0%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
24.3%	25.2%	26.7%	24.0%	17.7%	14.6%	6.6%
16	24	19	61	95	148	43
3.9%	9.1%	5.9%	7.3%	4.6%	5.7%	28.6%

財務術語

財務費用	借貸利息及其他借貸成本總額扣除資本化的借貸成本
債項總額	銀行貸款及其他借貸總額扣除尚未攤銷之其他借貸成本
淨債項	債項總額扣除現金及銀行存款
股東應佔純利	本年溢利(稅後)扣除非控股權益所佔部分
股東應佔基本純利	股東應佔純利扣除物業公允價值之淨變動 (包括扣減相關所得稅及非控股權益所佔部分)

財務比率

每股基本盈利	$= \frac{\text{股東應佔純利}}{\text{年內已發行股份加權平均數}}$	債項股權比率	$= \frac{\text{債項總額}}{\text{總權益}}$
股東應佔每股資產淨值	$= \frac{\text{股東應佔資產淨值}}{\text{年內已發行股份加權平均數}}$	淨債項股權比率	$= \frac{\text{淨債項}}{\text{總權益}}$
利息保障倍數	$= \frac{\text{未計入物業之公允價值變動來自營業的溢利}}{\text{未扣除資本化借貸成本的財務費用扣減利息收入}}$		

一般詞彙

周年大會	公司的股東周年大會
組織章程細則	公司的組織章程細則
董事局	公司的董事局
董事局成員	董事局的董事
企業管治守則	上市規則附錄十四所載之《企業管治守則》
公司條例	香港法例第622章《公司條例》
公司或本公司	恒隆地產有限公司
企業風險管理	企業風險管理
環境、社會及管治	環境、社會及管治
環境、社會及管治報告指引	上市規則附錄二十七所載之《環境、社會及管治報告指引》
執行董事局成員	董事局執行董事
集團或本集團	公司及其附屬公司
香港交易所	香港交易及結算所有限公司
香港特別行政區	中華人民共和國香港特別行政區
恒隆集團	公司的最終上市控股公司恒隆集團有限公司
獨立非執行董事	獨立非執行董事
上市規則	聯交所證券上市規則
標準守則	上市規則附錄十所載之《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》
非執行董事	非執行董事
證券條例	香港法例第571章《證券及期貨條例》
聯交所	香港聯合交易所有限公司

董事

陳啟宗 大紫荊勳賢(董事長)
盧韋柏 (行政總裁)
夏佳理 大紫荊勳賢、CVO、金紫荊星章、OBE、太平紳士*
袁偉良*
何潮輝*
陳南祿#
陳嘉正 銅紫荊星章、太平紳士*
張信剛 金紫荊星章、太平紳士*
馮婉眉 銅紫荊星章、太平紳士*
何孝昌 (首席財務總監)
陳文博

非執行董事

* 獨立非執行董事

審核委員會

何潮輝 (主席)
陳嘉正 銅紫荊星章、太平紳士
張信剛 金紫荊星章、太平紳士
馮婉眉 銅紫荊星章、太平紳士

提名及薪酬委員會

夏佳理 大紫荊勳賢、CVO、金紫荊星章、OBE、太平紳士(主席)
何潮輝
張信剛 金紫荊星章、太平紳士

授權代表

盧韋柏
甄嘉雯

公司秘書

甄嘉雯

註冊辦事處

香港中環德輔道中4號
渣打銀行大廈28樓
電話：2879 0111
傳真：2868 6086
網址：<http://www.hanglung.com>
電郵：HLProperties@hanglung.com

核數師

畢馬威會計師事務所
於《財務匯報局條例》下的註冊公眾利益實體核數師

2019年

7月

中期業績公布 2019年7月30日

9月

派發中期股息 2019年9月26日

2020年

1月

全年業績公布 2020年1月21日

4月

截止辦理股份過戶 2020年4月23日
 (就出席股東周年大會及於會上投票而言) 下午4時30分

暫停辦理股份過戶登記 2020年4月24日至29日
 (就出席股東周年大會及於會上投票而言) (首尾兩天包括在內)

股東周年大會 2020年4月29日
 (細節請參閱本年報附上之股東周年大會通告) 上午10時正

5月

截止辦理股份過戶(就末期股息而言) 2020年5月6日
 下午4時30分

暫停辦理股份過戶登記(就末期股息而言) 2020年5月7日

派發建議之末期股息 2020年5月20日

於2019年12月31日

4,497,718,670股在香港聯合交易所有限公司上市之股份

股份代號

香港聯合交易所：00101
 路透社：0101.HK
 彭博：101 HK

每手買賣單位(股份)

1,000

美國預託證券(預託證券)

第一級保薦(櫃台交易)
 證券識別統一號碼/票據代號：41043M104/HLPPY
 預託證券對股份之比率：1:5
 存託銀行：紐約梅隆銀行
 網址：<http://www.adrbnymellon.com>

股票過戶及登記處

香港中央證券登記有限公司
 香港灣仔皇后大道東183號
 合和中心17M樓
 電話：2862 8555
 傳真：2865 0990

投資者關係聯絡

關則輝
 電郵：ir@hanglung.com

股份資料

	股價		總成交額 股份數目 (千股)	股價		總成交額 股份數目 (千股)	
	最高 港幣	最低 港幣		最高 港幣	最低 港幣		
2019							
第一季	19.40	14.38	377,954	2018			
第二季	20.00	16.44	329,226	第一季	21.65	18.00	332,241
第三季	20.50	16.84	433,194	第二季	19.20	16.06	268,320
第四季	18.32	15.76	309,664	第三季	16.74	14.62	244,441
				第四季	16.24	13.90	274,276
於2019年12月31日之股價：			港幣17.10元	於2018年12月31日之股價：			港幣14.92元
於2019年12月31日之市值：			港幣769.1億元	於2018年12月31日之市值：			港幣671.1億元



股份代號
00101

