



業務表現

— 2

- 32 市場情況
- 36 管理層的討論與分析
 - 36 策略及業績回顧
 - 37 業務回顧
 - 42 財務回顧
 - 45 庫務政策
- 50 風險管理與內部監控報告



概覽

業務表現

企業管治

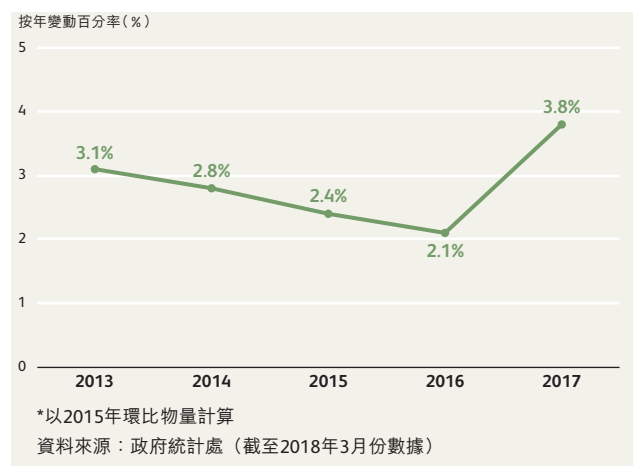
財務報表及估值

市場情況

香港經濟

2017年，香港經濟按年上升3.8%。在就業及盈利向好的支持下，私人消費開支上升5.4%。投資開支溫和上升4.2%。貨物出口值升5.9%，而服務出口值反彈3.5%，主要由於環球經濟普遍好轉。

實質本地生產總值*



商舖

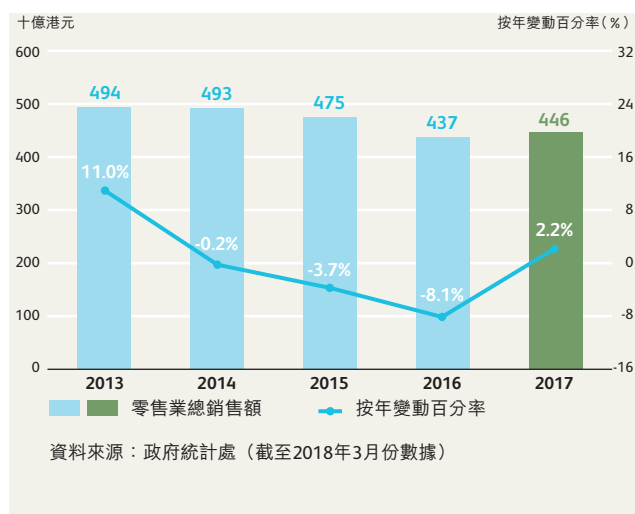
受惠於消費意欲上升，零售業銷售額較去年上升2.2%。醫藥及化妝品，以及奢侈品類別為主要貢獻因素。

年內，訪港內地旅客上升3.9%，是整體零售增長的主因之一。私人消費支出顯著上升，本地消費者亦對零售市場好轉作出貢獻。

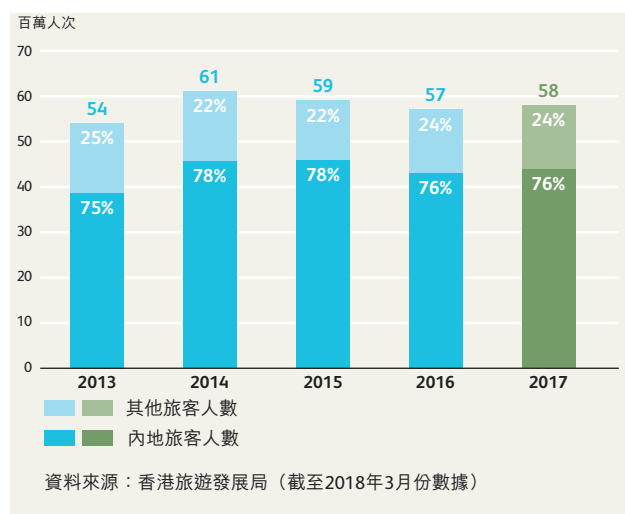
	類別	2017年增長率
主要下跌類別	電子產品及攝影器材	- 9.0 %
	鞋類、有關製品及其他衣物配件	- 2.1 %
增長類別	藥物及化妝品	+ 5.5 %
	珠寶首飾、鐘錶及名貴禮物	+ 5.2 %

資料來源：政府統計處（截至2018年3月份數據）

香港零售業總銷售額

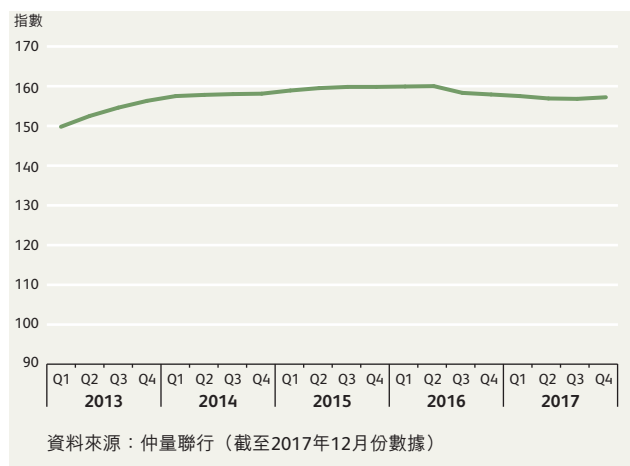


訪港旅客總人數



根據仲量聯行的資料，雖然優質購物中心的商舖租金於第四季微升，但2017年全年仍微跌0.4%。

頂級優質購物中心租金指數（2009年第四季=100）

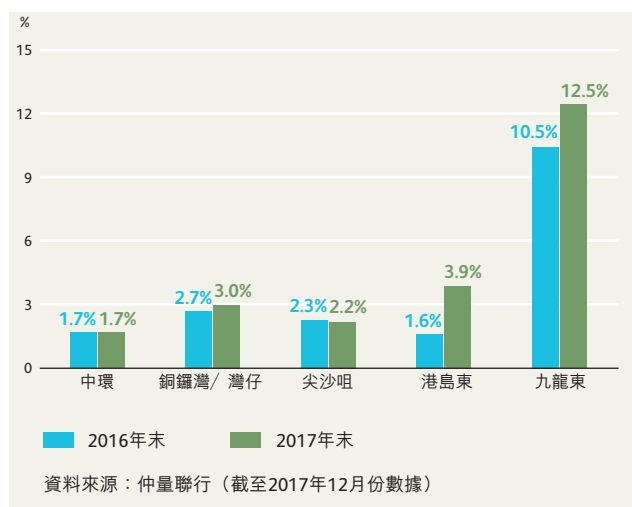


寫字樓

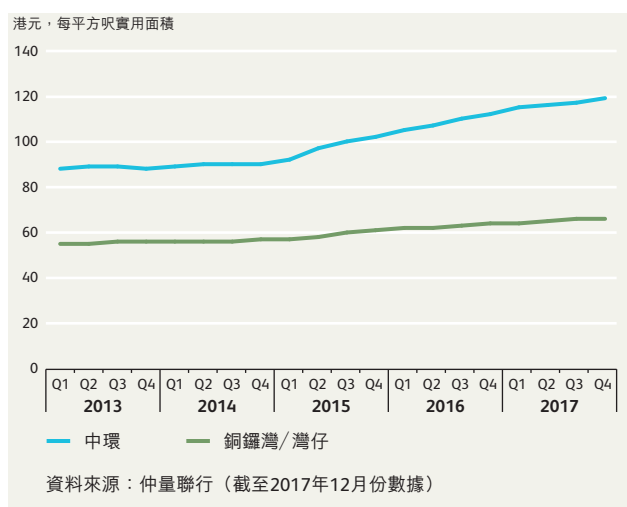
甲級寫字樓市場的租金普遍錄得不俗增長，主要受中國內地企業及共用工作間營運商的需求帶動。年內，在中環的新出租寫字樓中，約48%由中資公司租用。然而，由於供應壓力日增，九龍東等部分分區市場的租金下跌。

截至2017年12月底，九龍東的寫字樓錄得雙位數的空置率，而中環的寫字樓空置率則維持於1.7%的低水平。市場對中環寫字樓的需求殷切，帶動租金於2017年12月升至每平方呎118.6元。

2016及2017年甲級寫字樓空置率



甲級寫字樓每月淨有效租值

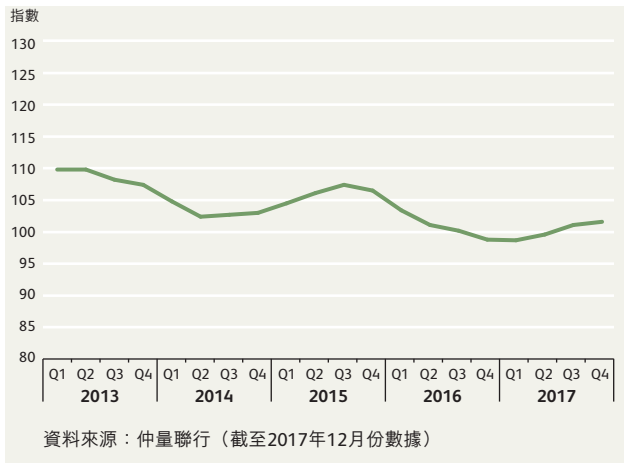


豪華住宅

豪宅租金於2017年開始回升。商業前景樂觀為租賃需求帶來支持。

根據仲量聯行的資料，整體豪宅租金2017年全年上升2.9%。

豪華住宅租金指數（2009年第四季 = 100）



管理層的討論與分析

希慎的物業總樓面面積合計約4.1百萬平方呎，涵蓋商舖、寫字樓及住宅投資物業，當中不包括新落成的利園三期綜合用途商業大樓，該大樓的總樓面面積約為467,000平方呎。

策略

本集團致力為股東提供穩步增長的回報。本集團大部分物業位於香港銅鑼灣，並將繼續以此區作為業務扎根所在地及業務核心。本集團亦尋覓核心地區以外的投資機會，包括近期與其他公司在香港大埔合作發展的住宅項目。

我們透過翻新、重新定位、重建及管理物業組合的其他形式，為物業創優增值。我們積極尋覓新的投資機會，旨在為股東提升長遠價值。我們亦努力不懈，致力為租戶及其他持份者把銅鑼灣利園社區打造成為一個獨特的社區。我們事事貫徹穩健的理財原則，並透過熟悉房地產不同領域的專業專責團隊執行工作。

業績回顧

本集團的營業額為3,548百萬港元，較2016年的3,535百萬港元輕微上升0.4%。

各項業務所錄得的營業額如下：

	2017年 百萬港元	2016年 百萬港元	變動 %
商舖	1,925	1,969	-2.2
寫字樓	1,359	1,292	+5.2
住宅	264	274	-3.6
	3,548	3,535	+0.4

作為本集團核心租賃業務表現主要指標的經常性基本溢利，輕微下跌0.8%至2,349百萬港元（2016年：2,369百萬港元），反映營業額隨市況輕微增長，以及利園三期落成後開支增加。按經常性基本溢利計算，每股基本盈利減少0.7%至224.68港仙（2016年：226.29港仙）。

基本溢利（不包括投資物業公平值的未變現變動）為2,491百萬港元，較2016年的2,369百萬港元增加5.1%，主要反映年內來自一名商舖租戶的一次性賠償142百萬港元（2016年：無）（經扣除稅項及非控股權益）。按基本溢利計算，每股基本盈利相應增加5.3%至238.26港仙（2016年：226.29港仙）。

本集團2017年的公佈溢利為3,636百萬港元（2016年：1,218百萬港元），反映集團投資物業估值公平值收益853百萬港元（2016年：公平值虧損1,187百萬港元）。於2017年年底，由獨立估值師為本集團投資物業組合進行的重估價值增加4.1%至72,470百萬港元（2016年：69,633百萬港元），反映了多項因素結合而成：寫字樓租賃前景普遍向好、多項增值工程完成、利園三期竣工後的估值上升，以及商舖租賃前景改善。各物業組合的資本化利率與2016年12月31日所應用的維持不變。

	2017年 百萬港元	2016年 百萬港元	變動 %
經常性基本溢利	2,349	2,369	-0.8
因提前解除租約之一次性賠償收入 （扣除稅項及非控股權益之影響）	142	—	n/m
基本溢利	2,491	2,369	+5.1
投資物業之公平值收益（虧損）			
— 位於香港之投資物業 （扣除非控股權益之影響）	1,106	(1,157)	n/m
— 位於上海之投資物業*	11	6	+83.3
免息貸款予合營公司之估算利息收入	28	—	n/m
公佈溢利	3,636	1,218	n/m

*本集團的聯營公司所持有的投資物業。

n/m: 並無意義

業務回顧

於2017年12月31日，在本集團的投資物業（不包括新建的利園三期）中，以總樓面面積計算，約83%是位於銅鑼灣的商舖及寫字樓物業，其餘17%為半山區的住宅物業。

按不同業務組合對營業額的貢獻劃分，約54%來自商舖業務組合，38%和8%則分別來自寫字樓和住宅業務組合。



主要表現指標

本集團以營業額增長及出租率作為評估核心租賃業務表現的主要指標。管理層亦以物業支出比率（佔營業額百分比）來評估成本效益。

主要表現指標	定義	業務表現
營業額增長	2017年的租金收入（對比2016年）	商舖：-2.2 % （2016年對比2015年：+3.5 %） 寫字樓：+5.2 % （2016年對比2015年：+3.9 %） 住宅：-3.6 % （2016年對比2015年：-3.9 %）
出租率**	各物業組合中於年末已出租總樓面面積 * 佔可供出租總樓面面積 * 的百分比	商舖：97 %（2016年：99 %） 寫字樓：96 %（2016年：96 %） 住宅：75 %（2016年：82 %）
物業支出比率	物業支出佔營業額百分比	12.7 %（2016年：12.1 %）

* 相關資料來源：公司內部資料

** 商舖及寫字樓業務的出租率並不包括於2017年12月中落成的利園三期。此定義應用於「管理層的討論與分析」整個部分。

附註：所使用的資料來源或計算方法與2016年一致，並無變動。

商舖業務組合

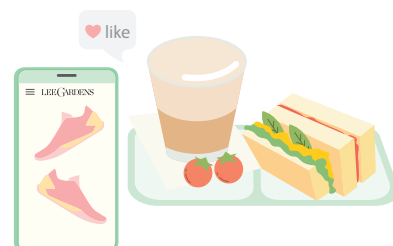
本集團商舖業務組合的營業額下跌2.2 % 至1,925百萬港元（2016年：1,969百萬港元），其中包括按營業額收取的租金48百萬港元（2016年：46百萬港元）。希慎持續調整租戶組合，部分舖位在續約、租金檢討與新出租物業所訂立的租金水平上升，而另外部份舖位所訂立的租金水平則下降。

商舖業務組合於2017年12月31日的出租率為97 %（2016年12月31日：99 %）。

2017年，希慎商舖業務組合的人流量較2016年減少約5 %，主要由於若干新租戶進行大型翻新及裝修工程。近2017年底，商場人流有所改善。

商舖業務的估計整體租戶銷售額較2016年錄得單位數百分比增幅，與本港零售業於2017年的銷售總額表現相若。

於2017年新加入的租戶包括Brunello Cucinelli、Zeiss Vision Center by Puyi Optical、茶靈及i.t. blue block，後者尤其加強了希慎廣場作為香港頂尖時尚購物中心的地位。若干新開設的食肆亦於2017年進駐，進一步提升我們作為餐飲熱點的美譽。新加入的食肆包括BRICK LANE、The PHO、一風堂及深受歡迎的班戟店FLIPPER'S（位於i.t. blue block）。於2018年初，我們歡迎十里洋場及竹壽司的加入。



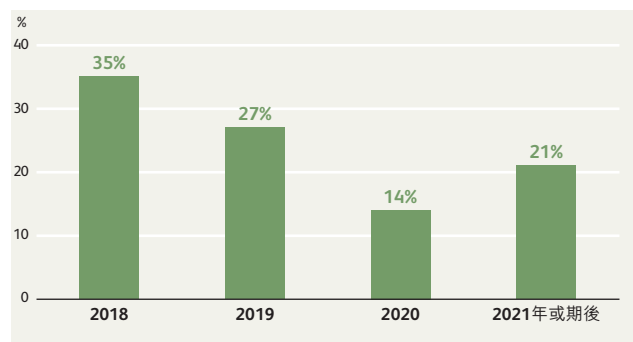
2017年，希慎旗下物業組合舉辦了多項精彩盛事。4月舉辦的國泰航空／滙豐香港國際七人欖球賽球迷嘉年華，吸引了從世界各地來港的粉絲，還有先前較少接觸此項國際體壇盛會的本地市民。除舉辦周末活動外，我們亦提供餐飲及購物優惠，為希慎物業組合內的餐廳及商店帶來不少顧客，提高銷售額。於希慎道及恩平道舉辦的周末街頭嘉年華，令利園區成為成千上萬國際遊客心目中的旅遊勝地。

希慎在夏季與誠品書店合辦的計劃是另一個亮點，備受關注。整月的活動以生活時尚為主題，提供書籍、精選咖啡，甚至包括盒式錄音帶。寒假期間，利園社區舉辦聖誕節墟市，設置大量由名人站台的攤位，商場內飾以善長認購的巨型彩球。這些活動成功反映我們致力向商場訪客和購物人士提供有趣又極具娛樂性的體驗。

我們又大量使用社交媒體來幫助推廣各項活動及全年提供的各種優惠。為配合推廣活動，我們與中國內地多個社交媒體加強合作，向中國內地市場傳遞資訊。我們亦與深受中國內地訪客歡迎的銀行及信用卡公司合作進行推廣項目。

2017年，我們兩項常客獎勵計劃，包括為尊貴會員而設的Club Avenue及針對一般購物人士的Lee Gardens Plus均取得佳績。2017年Club Avenue會員數目較2016年有低雙位數百分比增長，銷售額亦錄得相若的百分比增長。租戶的推薦及合作，是我們的成功關鍵。2017年Lee Gardens Plus會員數目以倍數增長。更具吸引力的促銷優惠及簡便的登記手續，有助確保會員大幅增加。

商舖租約到期概況按出租面積分析
(於2017年12月31日)



寫字樓業務組合

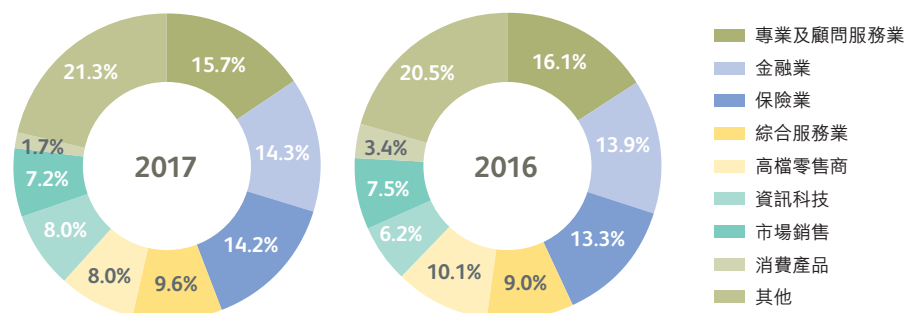
集團寫字樓業務組合的營業額增加5.2%至1,359百萬港元（2016年：1,292百萬港元），反映續約、租金檢討與新出租物業的租金水平整體上升。

寫字樓業務組合於2017年12月31日的出租率為96%（2016年12月31日：96%）。

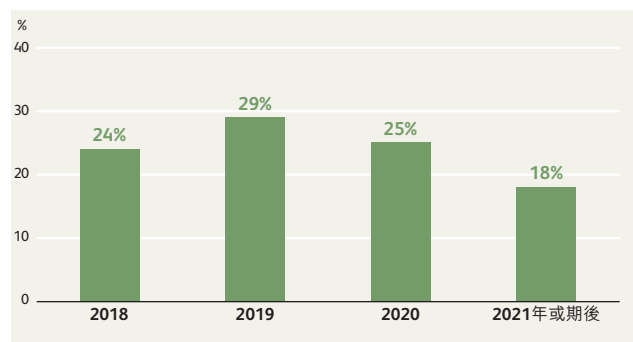
對重視地位、便利和物有所值的跨國企業及本地公司來說，銅鑼灣仍然是他們最渴求的營商熱點之一。2017年下半年，利園三期的預租活動略為放緩，但近55%的寫字樓面積已獲承租。Maybank Group屬下金英証券（香港）有限公司是第一家進駐該大廈的租戶，其後入駐的租戶包括知名的全方位共用工作間服務商Spaces。大廈落成後增加了200餘個車位，方便駕車的上班族及訪客。

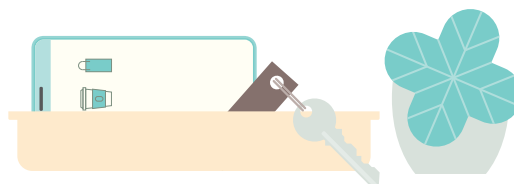
在希慎的寫字樓業務組合中，專業及顧問服務業繼續佔用最多面積，而金融業、保險業和綜合服務業則分佔第二、第三及第四位。上述四個行業合佔可供出租寫字樓總樓面面積約50%。並無單一行業佔可供出租總樓面面積超過20%，反映租戶組合的多元化。

於年底按出租面積分析的寫字樓租戶組合



寫字樓租約到期概況按出租面積分析
（於2017年12月31日）





住宅物業組合

希慎住宅業務（主要是位於堅尼地道竹林苑的單位）的營業額減少3.6%至264百萬港元（2016年：274百萬港元）。住宅物業組合於2017年12月31日的出租率為75%（2016年12月31日：82%），出租率下跌是由於翻新單位增加，以及外籍人士的需求轉變。

續約、租金檢討與新出租物業的租金水平錄得整體上升。

利園三期項目

利園三期的建築工程於2017年12月完成，同時獲發入伙紙。該商廈推廣環保及作息均衡，因此設有商場平台、天台花園、一個擁有100米跑道的空中花園，以及各種餐飲設施，與利園物業組合內的生活時尚品味互相輝映。首批寫字樓租戶已經遷入，三層停車場亦已開放可供租戶及訪客使用。

大埔露輝路項目

大埔低密度住宅項目的設計工作進展良好。各項法定申請正在進行。工地平整及地基工程將於2018年第二季展開。



財務回顧

上文回顧了本集團的業績及業務，本節將討論其他財務事宜。

營運支出

本集團的營運支出一般分為物業支出（直接成本及前線員工工資和福利）及行政支出（間接成本，大部分為管理層及總部員工的薪酬相關支出）。

物業支出上升4.9%至449百萬港元（2016年：428百萬港元），主要由於提升商場的吸引力而增加的市場推廣支出；周期性維修成本增加；利園三期外部租賃代理的代理費；以及抵銷了因電費價格下調而減少的公用事業支出。由於物業支出的增加超過營業額的相關增幅，物業支出佔營業額的比率較2016年的12.1%輕微上升至12.7%。

由於提升員工技能及填補職位空缺，行政支出增加12.8%至247百萬港元（2016年：219百萬港元）。

財務支出

與利園三期建築成本有關的利息支出和相關借貸成本51百萬港元（2016年：14百萬港元）被資本化後，財務支出下跌11.2%至158百萬港元（2016年：178百萬港元）。若將資本化的利息支出和相關借貸成本計算在內，本集團於2017年的財務支出為209百萬港元，較2016年的192百萬港元增加8.9%。財務支出增加，是由於在2016年及2017年償還債務後，2017的平均債務水平較2016年上升。由於利息支出增加相對於2017年平均債務水平的百分比增幅為低，集團於2017年的平均利息成本為3.4%，低於2016年的3.8%。

有關集團庫務政策，包括債務及利率管理的進一步論述，載列於「庫務政策」一節。

投資物業重估

撇除用於本集團投資物業的資本開支，投資物業的公平值收益為853百萬港元（2016年：公平值虧損為1,187百萬港元），已於本集團年內的綜合損益表中確認。該數字反映多項因素結合而成：寫字樓租賃前景普遍向好、多項資產增值工程完成、利園三期竣工後的估值上升，以及商舖租賃前景改善。

集團的投資物業組合（包括重建中物業）於2017年12月31日之估值為72,470百萬港元，較2016年12月31日的69,633百萬港元增加4.1%。此估值經由獨立專業估值師，萊坊測計師行有限公司按公開市值進行。各物業組合的資本化利率與2016年12月31日所應用的維持不變。

各物業組合於年底的估值如下：

	2017年 百萬港元	2016年 百萬港元	變動 %
商舖	33,188	33,082	+0.3
寫字樓	31,325	23,832	+31.4
住宅	7,957	7,859	+1.2
利園三期*	–	4,860	n/m
	72,470	69,633	+4.1

*利園三期建築工程已於截至2017年12月31日止年度竣工。

n/m: 並無意義

聯營公司投資

本集團應佔聯營公司業績下跌至220百萬港元（2016年：237百萬港元），主要反映上海港匯廣場項目（本集團擁有24.7%）翻新工程的影響。於2017年12月31日，上海港匯廣場的物業已由獨立專業估值師按公平值重估。本集團應佔的估值收益於扣除相關的遞延稅項後為11百萬港元（2016年：6百萬港元）。

其他投資

本集團除了將盈餘資金存入信貸評級優異的銀行作定期存款外，亦投資於獲信貸評級的債務證券，因此有助保存本集團的資金流動性，並提升利息收益。

不包括非流動免息貸款予合營公司（用於大埔住宅用地發展項目）所確認的估算利息收入28百萬港元（2016年：無），按去年相同基準的利息收入下跌18.0%至41百萬港元（2016年：50百萬港元）。該數字主要反映支付利園三期的建築成本後的平均投資額減少。

現金流量

集團年內的現金流量概述如下：

	2017年 百萬港元	2016年 百萬港元	變動 %
營運現金流入	2,900	3,326	-12.8
投資	1,020	1,331	-23.4
來自合營公司的還款淨額 (預支款項予合營公司)	935	(2,036)	n/m
融資	(151)	1,427	n/m
利息及稅項	(566)	(523)	+8.2
繳付股息及行使購股權所得款項	(1,524)	(1,500)	+1.6
資本開支	(1,947)	(847)	n/m
購回股份代價	—	(395)	n/m
現金流入淨額	667	783	-14.8

n/m: 並無意義

本集團的營運現金流入淨額為2,900百萬港元（2016年：3,326百萬港元），較2016年減少426百萬港元，反映2016年收取一名租戶因提前解除租約的一次性賠償。

來自投資的資金流入淨額1,020百萬港元（2016年：1,331百萬港元），主要由於年內年期較長的定期存款減少。

年內完成購地成本的项目融資後，來自合營公司的還款淨額935百萬港元。2016年，因支付購地成本而預支現金款項2,036百萬港元予合營公司。

年內，在償還貸款淨額之後，用於融資的現金淨額為151百萬港元。2016年，來自融資的現金流入淨額為1,427百萬港元，主要反映用於支付購地成本而新增的銀行貸款1,680百萬港元，抵銷了2016年年內償還的銀行貸款250百萬港元。

集團支付股息1,411百萬港元（2016年：1,394百萬港元），包括2016年第二次中期股息每股109港仙（2015年：107港仙）及2017年第一次中期股息每股26港仙（2016年：26港仙）。

於2016年，集團以總代價395百萬港元購回集團當中12.59百萬股股份。每股平均購入價為31.24港元。

資本開支及管理

本集團透過選擇性的資產增值及重建，為旗下投資物業組合資產增值。此外，本集團一向積極地進行預防性的維修，包括為投資物業組合訂立之周期性全面維修計劃。年內資本開支的總現金支出為1,947百萬港元（2016年：847百萬港元），包括支付利園三期的建築成本。

庫務政策

市場概況

2017年，全球經濟同步擴張，回復增長。鑑於美國失業率下降、本地生產總值上升及通脹平緩，美國聯儲局於2017年三次上調聯邦基金利率，每次增幅為25個基點。聯儲局已進一步表示未來一年將繼續上調聯邦基金利率及縮減資產負債表規模，藉此抽走流動資金。由於香港實施聯繫匯率制度，本港利率亦跟隨聯儲局貨幣政策的正常化步伐而調升。香港銀行同業港元拆息於2017年最後一季上升，但在美國上調利率而本港流動資金充裕的情況下，香港銀行同業港元拆息與倫敦銀行同業美元拆息之間的差距仍大。由於美國通脹溫和及商品價格強勁，亞洲經濟於2017年表現良好。年內，中國經濟亦蓬勃增長，但由於金融及環境法規收緊，增長率已見放緩。

儘管全球經濟持續增長，但未來一年的前景仍令人關注。地緣政治事件（如與北韓有關的事態）可能會影響投資情緒，導致市場動盪。中國經濟增長的放緩趨勢更加明顯，亦會影響世界其他地區。因此，貫徹審慎的理財政策，對集團至關重要。

資本架構管理

儘管美國調高利率，香港銀行體系的流動資金依然充裕。而獲投資級信貸評級的公司的銀行信貸息差更溫和下調。三個月港元香港銀行同業拆息由2016年年底大約1%升至2017年年底的1.3%左右。

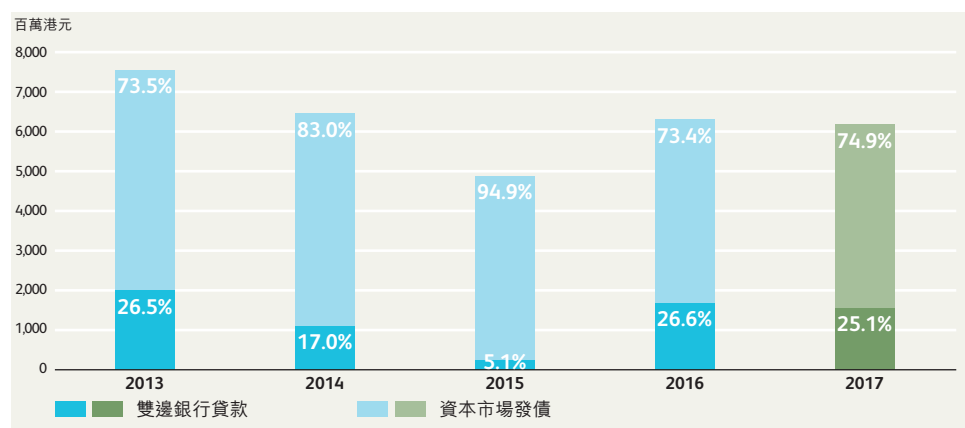
於2017年年內，本集團以具競爭的條款安排了1,500百萬港元的五年備用銀行信貸。本集團於2017年年底的未償還債務總額¹為6,176百萬港元（2016年：6,305百萬港元），較2016年減少129百萬港元。所有未償還借貸均為無抵押貸款。

本集團一直致力減低借貸息差、分散融資來源，及維持與整體資金運用相配合的適當還款期組合。由於2017年償還了銀行貸款，於年底從資本市場籌得的債務增加至74.9%（2016年：73.4%）。為分散資金來源，本集團繼續與多間本地及海外銀行維持長久的合作關係。於2017年年底，有七家本地及海外銀行為本集團提供雙邊銀行貸款作為集資途徑。

¹ 債務總額是指於2017年12月31日按合約規定的本金償付責任。然而，根據本集團的會計政策，債務是採用實際利率法按攤銷成本計算。本集團於2017年12月31日綜合財務狀況表披露的未償還債務賬面值為6,185百萬港元（2016年12月31日：6,293百萬港元）。

下圖顯示過去五年來自銀行及債務資本市場的融資佔未償還債務總額的百分比。

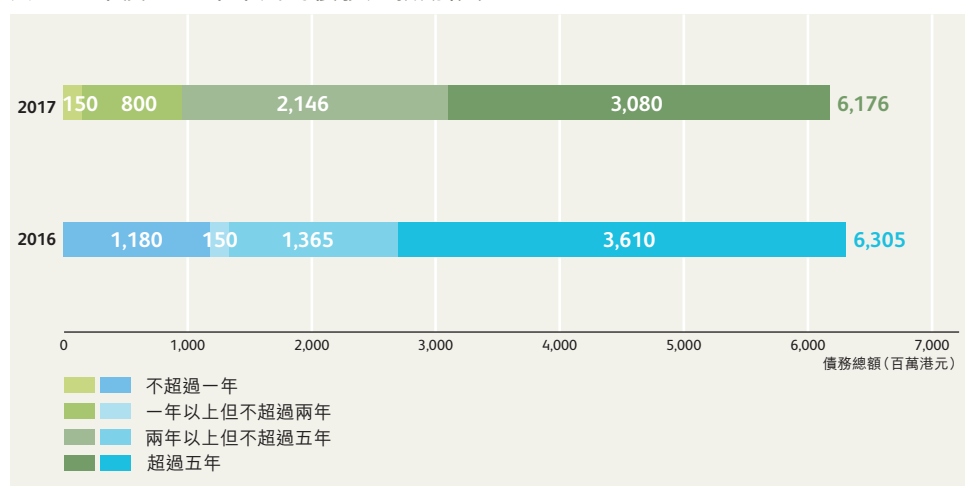
於年底融資來源



本集團亦致力維持適當的債務還款期組合。於2017年12月31日，債務組合的平均還款期約為4.3年（2016年：4.3年），其中不超過一年償還的債務為150百萬港元，佔未償還債務總額的2.4%。由於本集團擁有2,662百萬港元的現金及銀行結存，本集團能夠於2018年可在沒有重大的再融資壓力下償還債務。

下圖顯示本集團於2017年及2016年年底的債務還款期概況。

於2017年及2016年年底的債務還款期概況

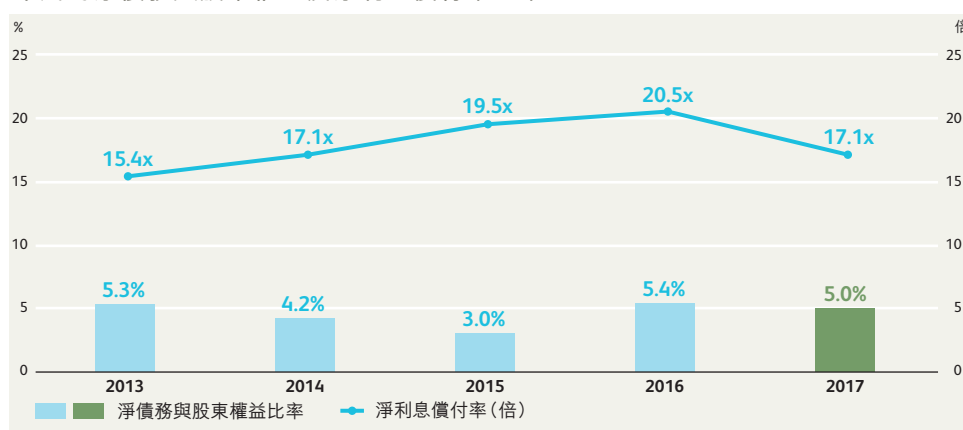


本集團繼續保持穆迪授予A3信貸評級及標準普爾授予BBB+評級的投資級別，反映來自業務的經常性現金流穩定。

集團按淨債務與股東權益比率¹計算的負債率從2016年年底的5.4%下跌至2017年年底的5.0%，主要反映集團於2017年償還債務。集團的淨利息償付率²於2017年輕微下跌至17.1倍（2016年：20.5倍），主要是因為集團於2016年提取了銀行貸款。低負債率及穩健的支付利息能力，反映集團抗逆力強，並有能力在需要時進一步舉債。

下圖顯示本集團過去五年的槓桿水平及履行利息償付責任的能力。

年底的淨債務與股東權益及淨利息償付率比率



流動資金管理

於2017年12月31日，本集團持有的現金及銀行結存總值約2,662百萬港元（2016年：2,630百萬港元）。所有存款均存於信貸評級優異的銀行，而本集團亦定期監察交易方風險。為保存資金流動性和提升利息收益，本集團投資737百萬港元（2016年：1,155百萬港元）於債務證券。

如需要進一步的流動資金，本集團可提取往來銀行所提供的備用承諾信貸。於2017年年底，該等信貸達950百萬港元（2016年：500百萬港元），使本集團實際上可在有需要時獲得額外的流動資金。

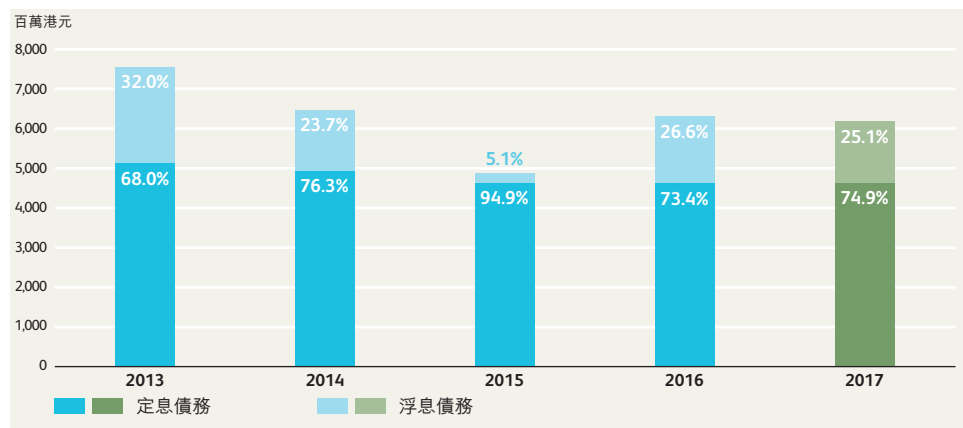
定息債務比率由2016年年底的73.4%上升至2017年年底的74.9%。由於美國已進入利率正常化周期，本集團相信利率於未來數年內會繼續上升。按目前的定息債務比率，我們預期本集團有能力抵禦加息周期的風險。

1 淨債務與股東權益比率定義為借貸減定期存款、現金及銀行結存後除以股東權益。

2 淨利息償付率定義為折舊前毛利減行政支出後再除以淨利息支出。

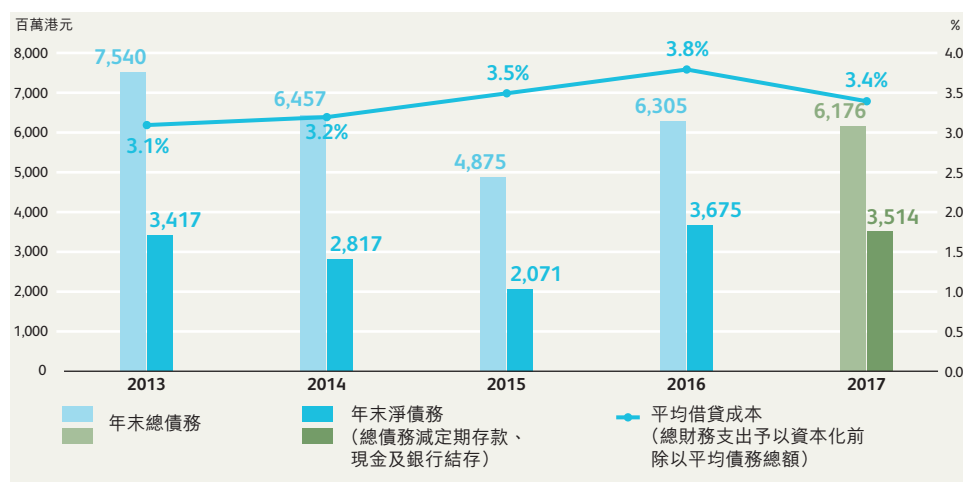
下圖顯示本集團過去五年的定息債務及浮息債務的比例。

定息債務及浮息債務的比例



下圖顯示本集團過去五年的債務水平及平均借貸成本。

債務水平及平均借貸成本



外匯管理

本集團盡量減低貨幣錯配的風險，亦不會透過外幣投機買賣來管理債務。除了300百萬美元的定息票據（已以適當對沖工具對沖）外，本集團所有借貸均以港元為貨幣單位。而於2013年1月發行的300百萬美元定息票據亦已進行對沖，以將其有效轉換為港元。

至於投資方面的匯率風險，於2017年12月31日，本集團在現金、定期存款及債務證券的外幣結餘為128百萬美元（2016年：180百萬美元），其中70百萬美元（2016年：98百萬美元）已透過遠期外匯合約進行對沖。

其他匯率風險乃主要與上海項目的投資相關，這些未作對沖的匯率風險相等於3,779百萬港元的等值額（2016年：3,497百萬港元）或本集團總資產值之4.6%（2016年：4.4%）。

使用衍生工具

於2017年12月31日，所有未到期的衍生工具均主要用作對沖外匯風險。我們訂立了嚴謹的內部指引，以確保衍生工具用以管理本集團的庫務資產及負債的波動，或調整適當的風險水平。

在進行任何對沖交易之前，本集團將確保其交易方具有良好的投資評級以控制信貸風險。為管理風險，本集團基本上按每個交易方的信貸質素，對各交易方設定經風險調整後之最高信貸限額。

風險管理與內部監控報告

責任

風險管理責任由董事會及集團管理層分擔。董事會全盤負責檢討並維持完善及有效的風險管理與內部監控系統，而管理層則負責系統的設計及執行以及向董事會及審核委員會報告所識別的風險及風險管理措施。這些系統對本集團實現其業務目標至關重要。

集團的風險管理與內部監控架構

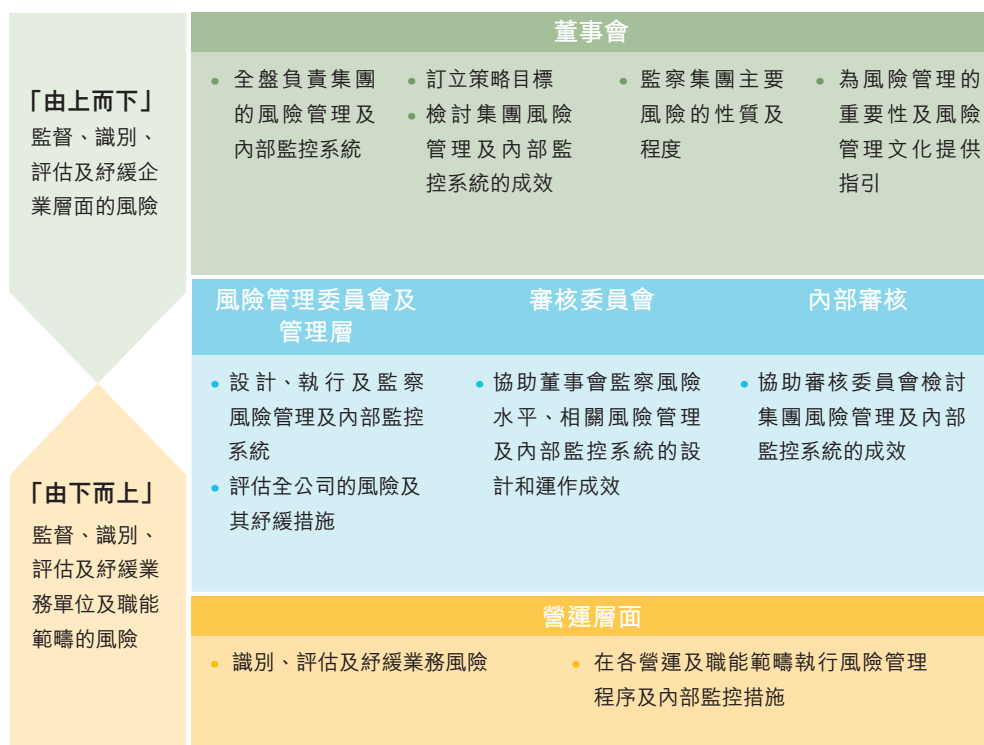
審核委員會協助董事會監察本集團承受的風險水平、有關之風險管理和內部監控系統的設計及運作成效。審核委員會代表董事會定期監督以下程序：

- (i) 評估主要業務風險和旨在紓緩、減少或轉移該等風險的控制措施，整體風險管理與內部監控系統的優缺點，以及有關應對監控弱點或改進評估過程的行動方案；
- (ii) 檢討內部審核部提交的業務流程及營運報告，包括應對已識別監控弱點的行動方案，以及在執行審核建議方面的最新進展及監察結果；及
- (iii) 外聘核數師就其在工作過程中識別到的任何監控事宜提交報告，並與審核委員會開會討論各事宜的檢討範圍及結果。

審核委員會隨後向董事會報告其檢討結果，讓董事會作出參考並就集團風險管理及內部監控系統的成效達致自己的意見。

有關審核委員會的詳細檢討工作，包括管理層、外聘核數師及內部審核主管提供的「保證」，請參閱第86至89頁的「審核委員會報告」。

希慎由上而下 / 由下而上的風險管理架構圖



2017年檢討風險管理及內部監控成效

於截至2017年12月31日止年度，經首席營運總監、首席財務總監、內部審核主管及公司秘書確認，董事會認為風險管理及內部監控系統有效及充足，亦無發現任何可能影響集團財務、營運及合規監控、內部審核、風險管理及內部監控職能的重要事項。風險管理與內部監控系統旨在管理而非消除未能實現業務目標的風險，且只能對重大錯誤陳述或損失提供合理而非絕對的保證。

於檢討過程中，董事會亦考慮集團內部審核、會計及財務報告職能員工的資源、資歷／經驗、培訓及預算是否足夠。

集團風險管理及內部監控模式

希慎的風險管理及內部監控模式根據 Committee of Sponsoring Organisations of the U.S. Treadway Commission (「COSO」) 的內部監控模式制訂，並已充分考慮我們的組織架構及業務性質。

COSO 模式包含五個元素。下文敘述該模式如何配合我們的營運及監控環境：

- **監控環境** — 監控環境為公司的風險管理及內部監控營造適合的條件。希慎是一間結構緊密的機構，管理層的行為及其對有效管治所展示的承諾，有目共睹。

我們擁有重視優良企業管治的深厚傳統，以及建基於良好商業操守及問責性的企業文化。我們已訂立正式的《操守守則》，並向全體員工（包括新入職員工）傳達。2016年，我們採納獨立的「舉報政策」，讓舉報者向指定的獨立第三方表達關注，再由該獨立第三方向審核委員會報告。我們的總體目標是在企業文化中建立風險意識及內部監控責任感，並以此作為公司風險管理及內部監控系統的基礎。

- **風險評估** — 我們繼續提升風險管理程序和資訊質素，同時貫徹簡單切實的風險管理方針。我們並無設立獨立的風險管理部門，而是尋求將風險管理功能融入業務營運（商舖、寫字樓、住宅、物業管理及技術服務、工程項目、市場推廣、發展及投資）及職能範疇（包括財務、人力資源、資訊科技、法律、公司秘書及企業傳訊）之中。

部門主管每年檢討及更新部門的風險登記冊，確保監控措施得到貫徹執行和發揮成效。

管理層參與風險管理委員會（成員包括執行董事、首席營運總監、首席財務總監、法律部主管及內部審核主管）。風險管理委員會制訂風險管理政策，並定期監察潛在弱點及相應的補救行動。風險管理委員會還負責識別和評估較為宏觀的策略性風險，包括潛在風險。

我們以「由下而上」方式配合「由上而下」的方式，要求營運單位主管參與識別營運風險，從而確定集團的主要風險。管理層還與各部門主管進行討論，以進一步加強整體風險評估過程中的「參與」成分。

- **監控工作及資訊與溝通** — 集團的核心物業租賃及管理業務，已有成熟的營運流程配合運作。有關監控工作傳統上建基於高層審查、職責分工及實質監控。集團現已透過制訂書面政策和程序，將監控政策正規化，當中清晰界定權限並劃分職責和控制權。集團亦正加強採用自動化程序（資訊處理）。

作為集團重點的監控活動之一，一年一度的預算編製和規劃已考慮風險因素而作出改進。在制訂業務計劃的過程中，所有營運單位均需要識別對實現業務目標可能有影響的重大風險。我們已制定措施來緩解已識別的風險，並確定預算和業務目標。有關人員定期進行差異分析，並向管理層和董事會匯報，以助找出不足之處和適時採取補救措施。

鑑於集團地產業務的資本密集性質，監控項目開支是另一項重要的監控活動。每個項目的預期風險及回報都會經過詳細分析，然後呈交營運單位主管、首席營運總監、首席財務總監、執行董事或董事會審批。評審財務可行性的準則，一般按預期現金流量計算其淨現值、回本期及內部回報率。

管理層每年亦對內部監控進行一次自我評估。所有部門／單位主管均須填寫有關內部監控的自我評估問卷，並向管理層確認已制訂及妥善遵守適當的內部監控政策及程序。

- **監察工作** — 由董事會及審核委員會監督監控程序，而內部審核部門則提供協助。管理層就主要風險及適當的紓緩措施，向審核委員會匯報最新情況。審核委員會每年舉行3次會議，其中一次的論題主要針對風險管理及內部監控系統。

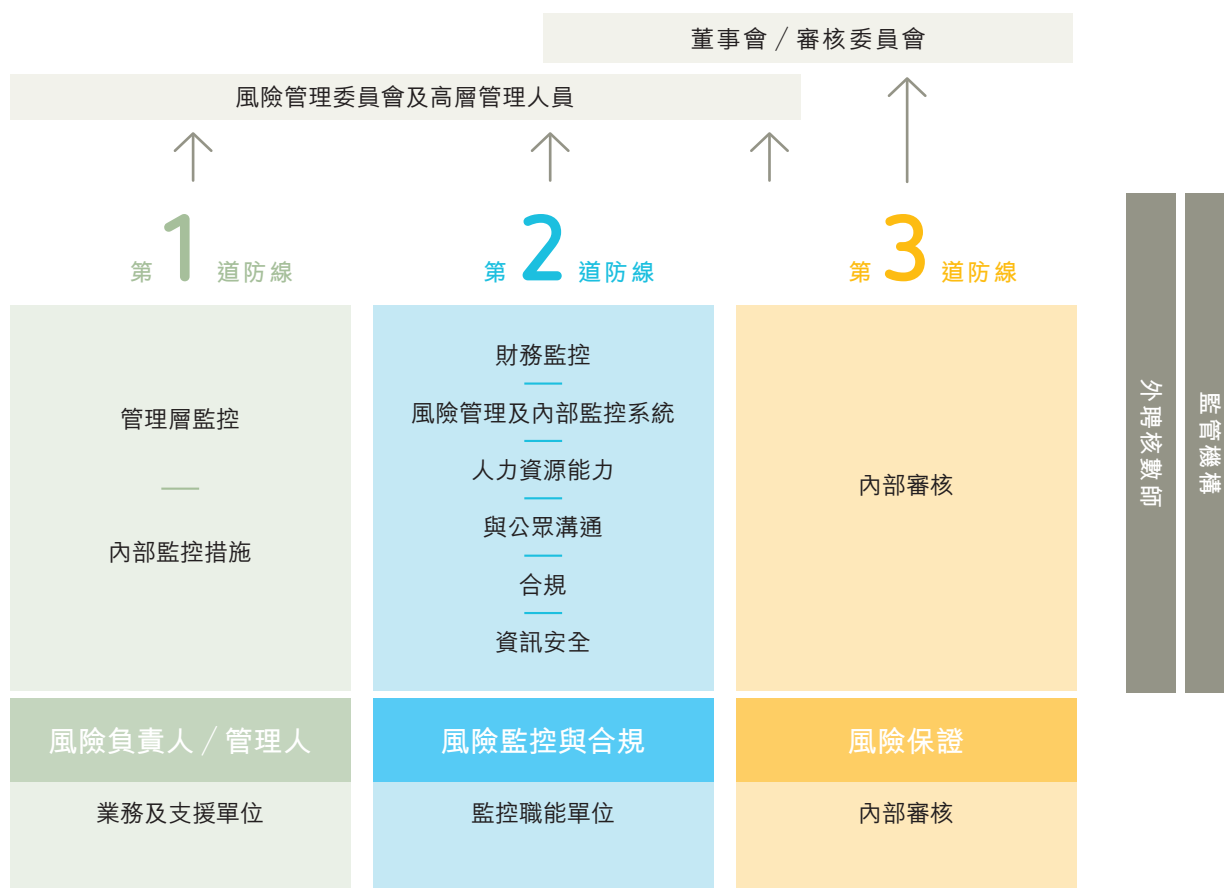
加強集團的風險管理系統

自2012年以來，我們逐步改進風險管理與內部監控系統。最初的著眼點是採納基於風險而非流程的風險識別及評估方法。透過此新方法，我們在追求策略目標的過程中，更有能力分析風險，把握商機。集團亦要求管理層向審核委員會的匯報符合更高要求，包括就所選的風險主題提呈特別報告。

我們的目標是將風險管理及內部監控進一步融入業務流程中，包括一年一度的預算編製和規劃。2013年12月，我們修訂COSO架構，採納全面的風險管理方針，當中考慮公司的具體情況，包括持續的風險管理和內部監控改進計劃，以及策略性措施（如企業社會責任）。我們的最終目標是制訂一個可供各營運單位日常使用的風險管理「活」流程。

希慎的「三道防線」模式

清晰的責任和健全的監控措施，對管理風險和建立信任至關重要。於2017年，我們進一步強化風險管治架構，採納「三道防線」模式來處理在集團內分配及協調風險及監控相關職責之問題。此舉加強了希慎在各分部及職能部門的風險管理能力和合規文化。



該模式旨在加強希慎集團上下的風險管理能力及合規文化。每道防線的職責如下：

	相關單位	職責
第1道	業務及支援單位	對所有業務流程的一切風險及監控措施承擔最終責任
第2道	企業監察及監控職能單位	負責本集團的政策框架及獨立風險評估
第3道	集團內部審核	負責確保對風險管理、內部監控及管治流程的成效提供獨立而客觀的保證

希慎的監管合規及管治框架

在審核委員會的協助下，董事會全盤負責確保所有事宜均符合監管規定。於2017年，我們檢討了集團的監管合規及管治框架，並採取管治措施。這構成了我們致力維持高度的內部監控和管治水平的核心部分。



我們過去為提升內部監控環境及活動而落實的舉措

除年內採取上述重大改進措施外，我們過去數年亦作出多項改動來加強集團的風險管理及內部監控系統，列舉如下：

監控環境 — 合規政策	
制定並加強合規政策和合規架構，合規主要負責人和違規清單。集團總法律顧問向高層管理人員和部門主管簡報「風險管理和內部監控架構」。	持續檢討／優化流程和架構，以提升合規水平。
風險評估 — 加強監控「潛在風險」	
加強監控重大風險及「潛在風險」，即具有潛在重大影響的全新或演變中的風險，如社會政治、經濟或網絡安全風險。 風險管理委員會肩負識別和跟進這些風險發展的關鍵角色，而高級管理層則帶頭與所有部門主管進行討論。	鑑於環球和本地環境瞬息萬變，我們將監察焦點放在「潛在風險」上。
監控工作 — 監控關連交易的程序	
已檢討和加強對監督關連交易特別報告的自動化程序，而總法律顧問亦已為各部門舉辦關連交易研討會。	因應外圍及內部環境的轉變，持續檢討和優化有關的政策和程序。
監控工作 — 內部監控和政策	
- 加強與處理和舉報資料外洩有關的程序（由法律及資訊科技部門共同制訂），以符合《個人資料（私隱）條例》。 - 編製新的採購手冊，以加強內部監控，尤其是成立招標委員會，以及在招標過程中對處理技術事宜和財務事宜的職責加以劃分。 - 集團於年內定期舉辦培訓和教育活動，主題包括租賃、知識產權等。	持續檢討和優化風險管理與內部監控措施，以處理舉報者提出的關注。
監察工作 — 加強管理層對審核委員會和董事會的「保證」	
管理層就主要風險加強向審核委員會和董事會匯報最新情況，包括就採購和招標過程的風險管理等題目發表深入報告。 為加強管理層向審核委員會及董事會提供的「保證」，各部門均獲派自我評估問卷，要求部門主管檢討和證明其部門的監控措施的成效，包括識別任何監控事宜，從而支持管理層向審核委員會及董事會提供的證明。	協助及加強審核委員會及董事會的風險監察工作。

集團風險狀況

作為風險管理方針的基礎，我們必須了解本集團目前承受的風險狀況，以及這些風險如何隨時間而出現變化。下表闡述集團數項主要風險的性質。對有關策略的進一步分析，載於如下所示的本年報其他篇章：

風險	2017年的 風險變化	風險變化的描述
宏觀經濟發展對以下業務的影響：		
1. 寫字樓	↑	港島核心區域寫字樓租賃市場受惠於新供應有限和來自中資機構的需求。然而，由於全球經濟低迷，跨國企業對寫字樓市場的整體需求下跌。此外，港島東的新增供應及非核心商業區租金較低帶動租金預算較緊的租戶遷出核心地區。共用工作間概念的興起，亦對傳統寫字樓租賃業務構成衝擊。
2. 商舖	↑	2017年香港零售市場面對嚴峻挑戰，旅客人數減少及本地消費意欲下滑，導致本港零售業銷售額於2017年上半年持續下跌。然而，跌勢於2017年下半年逆轉，零售業銷售額及旅客人數錄得一定增長。儘管初步的復甦跡象已經出現，商舖租戶對擴充營業、增設店舖或擴大業務版圖仍然態度審慎。因此，租金或會持續受壓一段時間，直至零售業銷售額穩健增長及消費信心加強為止。
3. 住宅	↑	外籍住客需求減少、租金預算收緊、市場空置率上升，加上競爭激烈，均繼續壓抑豪宅租賃市場，為集團旗下物業的空置率帶來上升壓力。 ➤ 有關以上風險的詳細分析及舒緩措施，請參閱「市場情況」及「業務回顧」
4. 工程項目	↔	利園三期於2017年12月獲發入伙紙，首批租戶已經入駐，其他租戶亦正在籌備搬遷工作。 集團夥拍香港興業國際集團有限公司（「香港興業」），購入大埔兩幅地皮，計劃發展低層住宅作出售用途。憑藉香港興業及希慎的增強專長，我們認為將可以專業手法執行該項目的發展工作，滿足市場需求。該項目一直取得良好進展。 ➤ 有關以上風險的詳細分析及舒緩措施，請參閱「業務回顧」
5. 人力資源	↑	香港服務業持續受到勞動力的普遍短缺及結構性轉變的困擾。集團在招聘熟練員工方面面對更大競爭，尤其是招聘經驗豐富的前線員工，因此集團亦較難羅致人才提供良好服務及配合增長策略的需要。 ➤ 有關以上風險的詳細分析及舒緩措施，請參閱分別登載於希慎網站 www.hysan.com.hk 的「2017年企業責任報告」

附註：

↑ 「內在風險」（即在未考慮緩解風險措施前）上升

↔ 「內在風險」相若