

2

業務表現

- 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

LEE GARDEN



概覽

業務表現

企業管治

財務報表及估值

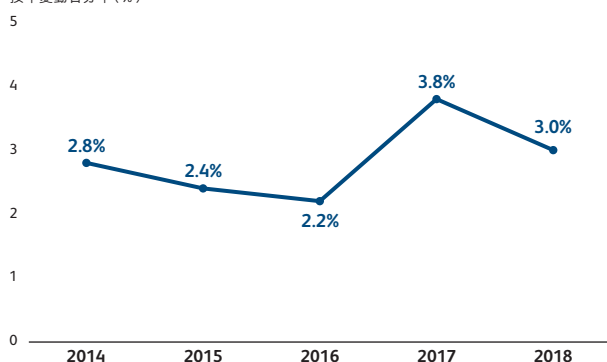
市場情況

香港經濟

2018年，香港經濟按年增長3.0%，於上半年錄得4.1%升幅，但在第三季及第四季的增长分別放緩至2.8%及1.3%，主要原因是下半年爆發中美貿易戰，導致全球營商環境惡化，並影響其他主要經濟數據。貨物進口值和出口值均扭轉過去數季的升勢，於第四季輕微下跌，全年增幅分別為4.9%及3.5%。服務出口值增長4.9%，主要受惠於訪港旅客人數上升，而投資開支則受到第四季投資情緒轉弱拖累，僅溫和增長2.2%。然而，就業市場向好，帶動私人消費開支上升5.6%。

實質本地生產總值增長*

按年變動百分率(%)



*以2016年環比物量計算

資料來源：政府統計處（截至2019年2月份數據）

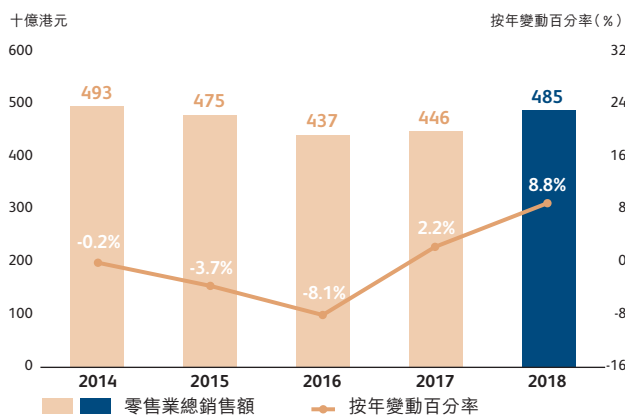
商舖

香港零售市場於2017年回暖後，消費意欲持續暢旺，因而利好2018年上半年的零售業市場，使期內本港零售業銷售額較2017年同期增長13.4%。但踏入2018年下半年，受到中美貿易戰、人民幣貶值、加息等多項不利因素影響，本港零售業銷售額的升勢放緩，下半年只較2017年同期增長4.3%，全年增幅則為8.8%。

年內，訪港旅客人數上升11.4%。本港連接中國內地的新基建落成啟用後，訪港內地旅客人數攀升14.8%，成為整體零售業銷售額增長的主因之一。私人消費開支上升，反映本地消費者亦對零售市場好轉作出貢獻。

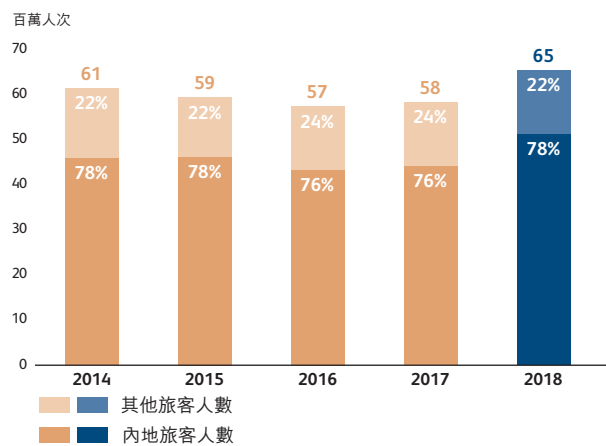
在香港零售市場，大部分商品類別的銷售額均有增長，其中部分類別的按年增幅高於其他類別，例如珠寶首飾、鐘錶及名貴禮物（增幅13.7%）、百貨公司貨品（增幅9.6%）、藥物及化妝品（增幅14.3%）。

香港零售業總銷售額



資料來源：政府統計處（截至2019年1月份數據）

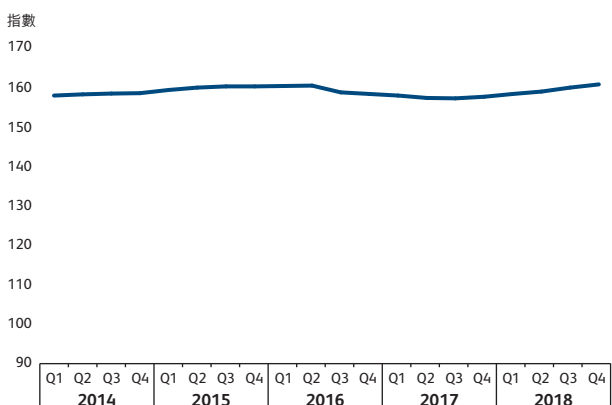
訪港旅客總人數



資料來源：香港旅遊發展局（截至2019年1月份數據）

根據仲量聯行的資料，頂級優質購物中心的商舖租金整體上升2.0%。

頂級優質購物中心租金指數 (2009年第四季 = 100)



資料來源：仲量聯行（截至2019年1月份數據）



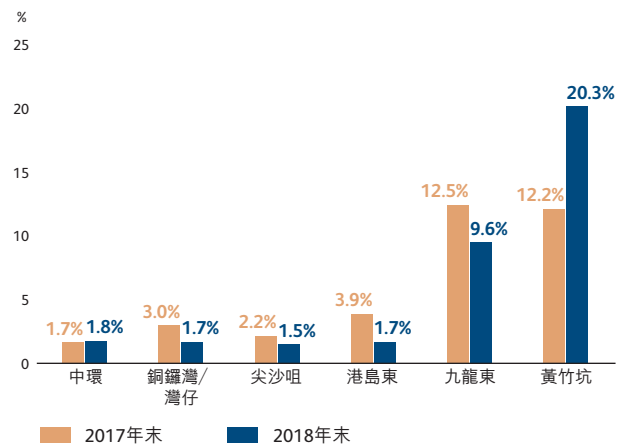
© Photographed by Geoff Letchford

市場情況

寫字樓

2018年，甲級寫字樓租金普遍持續上漲，主要受中國內地企業及不斷增加的共用工作間營運商的需求帶動。相對2017年，2018年中環及銅鑼灣的寫字樓市值租金，分別錄得8.0%及8.6%的穩健增長。年內，在中環的新出租寫字樓中，約29%由中國內地企業租用。按地區劃分，傳統及新商業區於2018年末的空置率均較2017年下降或持平，只有黃竹坑的空置率主要因新供應增加而上升。市場對中環寫字樓的需求持續上升，由於區內寫字樓供應有限及租金不斷上漲，租戶繼續外遷，其中銀行、專業公司及跨國企業陸續遷往銅鑼灣、港島東及九龍東等其他地區。而共用工作間營運商為了提供優質服務，已將業務擴展至甲級寫字樓，並租用龐大樓面。

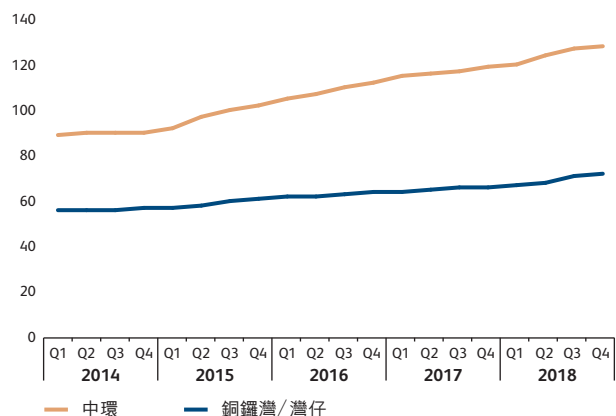
2017及2018年甲級寫字樓空置率



資料來源：仲量聯行（截至2019年1月份數據）

甲級寫字樓每月淨有效租值

港元，每平方呎實用面積



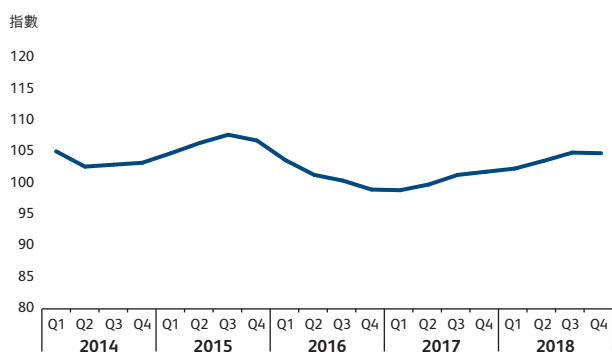
資料來源：仲量聯行（截至2019年1月份數據）

豪華住宅

豪宅租金於2017年開始回升，升勢於2018年持續。然而，經濟不明朗，加上跨國企業緊縮住宅租金預算，令傳統豪宅市場正面臨阻力。

根據仲量聯行的資料，年內豪宅租金較2017年上升2.9%。

豪華住宅租金指數（2009年第四季=100）



資料來源：仲量聯行（截至2019年1月份數據）



© Photographed by Geoff Letchford

管理層的討論與分析

策略

本集團致力憑藉旗下主要位於香港銅鑼灣黃金商業區的物業組合為股東提供持續的回報，並將繼續以此區為投資和營運業務的核心。本集團亦繼續尋覓核心地區以外的投資機會。

我們透過資產增值、重新定位和重建，不斷致力為物業創優增值。我們亦專注為租戶及其他持份者精心策劃利園區的精彩活動。而令我們深感自豪的專業團隊充滿熱誠、富責任感、高瞻遠矚，並策略地規劃和管理物業組合，確保我們事事貫徹穩健的理財原則。

業績回顧

	2018年 百萬港元	2017年 百萬港元	變動 %
營業額	3,890	3,548	+9.6
經常性基本溢利	2,536	2,349	+8.0
基本溢利	2,536	2,491	+1.8
公佈溢利	6,033	3,636	+65.9

本集團於2018年的營業額為3,890百萬港元，較2017年的3,548百萬港元上升9.6%，主要由於利園三期帶來重大貢獻及寫字樓業務表現強勁。

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，上升8.0%至2,536百萬港元（2017年：2,349百萬港元）。2018年的基本溢利亦為2,536百萬港元，較2017年的標準化基本溢利（扣除2017年來自一家商舖租戶的一次性賠償）上升8.0%。按經常性基本溢利及基本溢利計算，每股基本盈利相應上升至242.40港仙（2017年：224.68港仙及238.26港仙），分別增加7.9%及1.7%。

本集團2018年的公佈溢利為6,033百萬港元（2017年：3,636百萬港元），主要來自集團投資物業估值公平值錄得的3,532百萬港元收益（2017年：853百萬港元）。於2018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上升6.9%至77,442百萬港元（2017年：72,470百萬港元），反映了多項因素結合而成：整體核心物業組合的租賃前景普遍樂觀，以及多項資產增值工程完成。各物業組合的資本化利率，與2017年12月31日所應用的相同。

業務回顧

希慎的物業總樓面面積合計約4.5百萬平方呎，涵蓋商舖、寫字樓及住宅投資物業。於2018年12月31日，在本集團的投資物業中，以總樓面面積計算，約85%是位於銅鑼灣的商舖及寫字樓物業，其餘15%為半山區的住宅物業。

各項業務所錄得的營業額如下：

	2018年 百萬港元	2017年 百萬港元	變動 %	佔總營業額	
				2018年 %	2017年 %
商舖	1,923	1,925	-	49.4	54.3
寫字樓	1,688	1,359	+24.2	43.4	38.3
住宅	279	264	+5.7	7.2	7.4
	3,890	3,548	+9.6	100.0	100.0

寫字樓業務的營業額貢獻增加，主要由於新落成的利園三期以寫字樓為主，加上物業組合內其他辦公大樓的新訂租金上升所致。

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		
		業務組合	2018年	2017年
營業額增長	本年租金收入與去年對比	商舖	-	-2.2%
		寫字樓	+24.2%	+5.2%
		住宅	+5.7%	-3.6%
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*	98%	97%
		寫字樓*	97%	96%
		住宅	88%	75%
物業支出比率	物業支出佔營業額百分比	不適用	13.4%	12.7%

* 2017年之百分比並不包括於2017年12月完成重建之利園三期。

附註：除以上提及之出租率，其他所使用的資料來源或計算方法均與2017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與去年相若，為1,923百萬港元（2017年：1,925百萬港元），當中按營業額收取的租金81百萬港元（2017年：48百萬港元）帶來一定貢獻。續約、租金檢討與新訂立租約的整體租金水平大致平穩，反映其中有滿意的續約租金，亦有因特意把商戶組合重新定位而帶來的影響。商舖業務組合（包括新落成利園三期商舖部分）於2018年12月31日的出租率為98%（2017年12月31日：97%，不包括利園三期）。

管理層的討論與分析

2018年，希慎商舖業務組合的人流量較2017年增加約11%，而整體租戶估計銷售額亦普遍改善，較2017年上升約16.2%，與本港整體零售業銷售額的按年升幅8.8%比較，表現更佳。

利園三期於2018年11月正式開幕。開幕典禮吸引數以百計友好人士以及傳媒界朋友出席，是希慎的年度盛事。利園三期以標榜生活品味的商店，例如HOMELESS、Tavolo Kids Living、BoConcept、KitchenAid及Stressless，以至髮型屋M Plus等而享負盛名。大廈內的餐飲設施亦已成為城中最受歡迎的飲食熱點，Belgos、莊館、星巴克旗艦店、Next Door Café & Bar、NOC Coffee、Reserva Ibérica Tapas Bar & Café、Sweet Fashion House與Zentro East等提供各具特色的出品，滿足不同口味。經常大排長龍的人氣班戟店A Happy Pancake亦進駐利園三期，為新廈錦上添花。

我們把握新廈落成啟用的良機，為商舖組合注入更強動力。2018年，我們大大提升了商舖組合所發揮的價值，包括強化租戶組合、與租戶及第三方緊密合作、提供獨特的體驗和活動、推出重點品牌推廣計劃、提升及擴大常客獎勵計劃，以及展開數碼轉型計劃。

新租戶包括家庭會所Maggie & Rose，為我們以兒童為主要對象的利園二期平添聲勢。The Spa by Valmont和Sake Diamond酒匯為商舖組合增添新姿采，而希慎廣場則迎來多家全新或擴充營業的運動服裝租戶。除了利園三期的新餐廳外，我們亦歡迎多家熱點食府，包括落戶利園二期的十里洋場及竹日本料理、於利舞臺廣場廣受歡迎的海底撈，以及希慎廣場數間休閒食府。

租戶進駐後，我們致力與他們維持緊密關係。2018年，我們與租戶和第三方合作舉辦了十多項活動，令利園社區更受注目，同時為租戶提供商機，為高檔購物人士帶來獨特體驗。一眾租戶如Brunello Cucinelli、BVLGARI、CHANEL BEAUTÉ、Dior、Lancôme、Louis Vuitton、路易威登、Roger Vivier、rue Madame、The Spa by Valmont和TORY BURCH等，都曾與希慎合作舉辦精彩非凡的專享活動。

我們亦為商場的一般購物人士提供眾多娛樂體驗。在強勁的推廣攻勢配合下，我們的農曆新春、情人節、母親節及綠色食肆等活動均大受歡迎。今年下半年，我們亦與美心及誠品書店合作，分別舉辦中秋及聖誕新年推廣活動。這些推廣活動營造獨特的消費體驗，為商戶提供購物消閒、餐膳美食方面的無窮商機。

我們正在提升利園作為優質兒童遊樂熱點的美譽，以吸引更多家庭光顧。2018年的亮點，包括「誇啦啦戲遊利園」每月的演出、香港國際青少年讀者節、Kidsfest的《Gruffalo》閱讀活動等。利園亦為年紀較小的兒童舉辦「貴族禮儀班」。更多為兒童而設的活動將於2019年陸續推出。

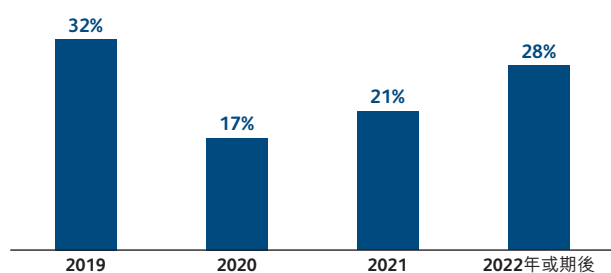
於2018年，我們還舉辦不少戶外活動。上半年舉辦的「國泰航空／滙豐香港國際七人欖球賽－玩轉利園！」成為城中熱話，而作為七人欖球賽推廣活動的「利園雞蛋仔藝術節」吸引最多關注。踏入下半年，首先由香港芭蕾舞團的《愛麗絲夢遊仙境》街頭表演揭開序幕，11月則有渣打「藝趣銅鑼灣夜光巡遊」。在LOVE is NEARBY聖誕街頭派對上，知名樂隊 Super Moment 和其他歌手現身利園一期外的市集，傾力演出，為全年活動畫上圓滿句號。

除了上述逾百項的精彩活動外，我們在購物推廣攻勢配合下，推出具代表性的重點品牌推廣計劃。我們舉辦 Leeisure、Shopaholic、DeLeecious 和 Athleisure 等活動，吸引更多人流，提升不同商舖的銷售額。此外，我們透過傳媒和社交媒體，致力提高利園於內地和其他地方遊客群中的知名度。年內，我們出版內容詳盡的新旅遊手冊，並為遊客推出尊貴會員卡——紫荊卡。此外，我們加強與香港旅遊發展局的合作關係，並請本地著名酒店進一步推廣我們的信息。

常客獎勵計劃方面，為尊貴會員而設的 Club Avenue 及為一般購物人士而設的 Lee Gardens Plus 在2018年的會員數目均較2017年顯著增長。Club Avenue 的會員應佔銷售額錄得雙位數百分比增幅。這些計劃的成果令我們感到鼓舞，我們將進一步投資有關計劃的軟硬件，讓全體會員受惠。

科技方面，覆蓋全區的高速 Wi-Fi 系統已成功啟用。無紙化電子優惠券系統亦已推出，立即受到絕大部分商舖租戶支持。我們在所有接觸點的數據收集方面取得了重大進展，並加強了對數據私隱度的保障。此外，我們即將推出一個綜合客戶關係管理系統。目前中央控制點下有超過100個電子屏幕，並增設了更多互動電子名錄。大數據、分析技術、預測和人工智能的使用，將成為零售業營運的成功關鍵。希慎努力善用科技，更深入地瞭解市況，並為全體商舖租戶創優增值。

按出租面積分析之商舖租約到期概況 (於2018年12月31日)



管理層的討論與分析

要擴展社區和為其策劃精彩活動，我們需要區內商戶的支持。利園協會透過街頭活動和社交媒體推廣，為社區注入更強活力。區內多項主要活動，如「七人欖球賽球迷嘉年華」、「雞蛋仔藝術節」和「夜光巡遊」，均由協會牽頭籌辦。協會新成員包括多個已於區內經營數十載，並參與協會多個社交媒體推廣活動的傳統商戶。區內許多業主均對協會引入的創新營商理念表示支持，令我們深感鼓舞。希慎期望與協會加強合作，進一步提升利園作為全港市民消費熱點的地位。

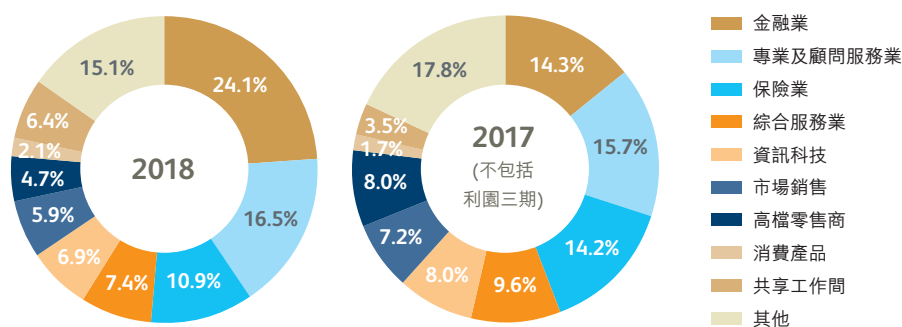
寫字樓業務組合

集團寫字樓業務組合的營業額增加24.2%至1,688百萬港元（2017年：1,359百萬港元），反映新落成利園三期的貢獻，加上續約、租金檢討與新出租物業的租金水平整體強勁上升。寫字樓業務組合於2018年12月31日的出租率為97%（包括新落成利園三期的出租率）（2017年12月31日：96%，不包括利園三期）。

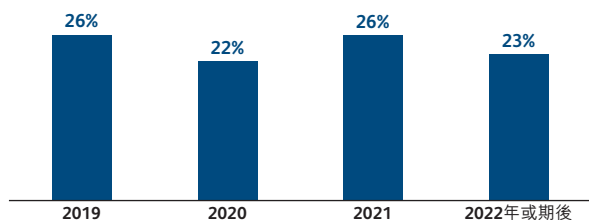
租戶要求最高質素的建築硬件及服務軟件。利園三期提供多項環保和康體設施，包括香港商廈首見的跑步徑，還有一個匯集餐飲設施及時尚商店，深受歡迎的平台商場。此外，利園區糅合新舊交融的商業與社區設施，並附設充足而便利的泊車位。利園已成為跨國及本地企業一個成熟而具有活力的營商據點。

多年來，我們一直維持多元化的租戶組合。利園三期落成後，有多個金融業租戶已經進駐。該行業的租戶所佔比例已增至約24%，現已取代專業及顧問服務業，成為佔用寫字樓業務組合最多面積的行業。金融業與其後三大行業（包括專業及顧問服務業、保險業及綜合服務業）合佔可供出租寫字樓總樓面面積約59%（2017年：54%）。

於年底按出租面積分析的寫字樓租戶組合



按出租面積分析之寫字樓租約到期概況 (於2018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）的營業額上升5.7%至279百萬港元（2017年：264百萬港元）。住宅物業組合的出租率改善至88%（2017年12月31日：75%）。完成翻新工程的單位現時可供出租，並且更受歡迎。我們繼續提升竹林苑的質素，以吸引潛在租戶。例如，我們計劃為竹林苑開闢一個小型都市農園，以增加社區歸屬感。

續約、租金檢討與新出租物業所訂立的租金水平整體上升。

大埔高端住宅項目

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。地盤工程亦已展開。



「我的曾曾祖父曾在一家美國貿易公司工作，並學識了煮西餐。後來，他自立門戶開了一間餐廳，然後再移居香港。自餐廳開業以來，裡面的裝修設計，就像餐牌某些菜式一樣從未變改。如果這些都改了，那就再不是客人心目中的『太平館』了。好多名人都是我們的客人，有些甚至幾代人都來。」

太平館餐廳總經理
徐錫安

管理層的討論與分析

財務回顧

上文回顧了本集團的業績及業務，本節將討論其他重大財務事宜。

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16.5%至523百萬港元（2017年：449百萬港元），反映利園三期於年內開始營運。因此，物業支出佔營業額的比率由2017年的12.7%輕微上升至13.4%。行政支出減少8.1%至227百萬港元（2017年：247百萬港元）。

財務支出

2018年的財務支出為222百萬港元，較2017年的158百萬港元增加40.5%，主要由於(i)利園三期於2017年竣工後不再將51百萬港元的利息支出资本化；及(ii)利率於2018年上升，因而影響本集團浮息債務的利息成本。若將資本化的利息支出和相關借貸成本於去年計算在內，本集團於2017年的財務支出為209百萬港元。2018年的財務支出將增加13百萬港元或6.2%。本集團於2018年的平均利息成本為3.6%，較2017年錄得的3.4%輕微上升，主要由於利率上升。

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

本集團的投資物業組合於2018年12月31日之估值為77,442百萬港元，較2017年12月31日的72,470百萬港元上升6.9%。此估值經由獨立專業估值師，萊坊按公開市值進行重估。各項物業組合的資本化利率與2017年12月31日所應用的維持不變。

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3,532百萬港元（2017年：853百萬港元），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的影響：投資組合的租賃前景普遍向好，以及完成多項資產增值工程。

各物業組合於年底的估值如下：

	2018年 百萬港元	2017年 百萬港元	變動 %
商舖	35,102	33,188	+5.8
寫字樓	34,159	31,325	+9.0
住宅	8,181	7,957	+2.8
	77,442	72,470	+6.9

聯營及合營公司投資

本集團於聯營公司的投資主要為中國上海的上海港匯廣場之權益。本集團應佔聯營公司業績上升至288百萬港元（2017年：220百萬港元）。於2018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96百萬港元（2017年：11百萬港元）。

本集團於合營公司的投資為大埔住宅項目的權益。賬面值增加反映項目產生的成本。

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，亦投資於達投資級別之債務證券。

撇除向合營公司提供免息貸款（用於大埔住宅用地發展項目）所確認的估算利息收入29百萬港元（2017年：28百萬港元），按去年相同基準的利息收入增加19.5%至49百萬港元（2017年：41百萬港元）。該數字主要反映存款利率上升。

本集團於2018年投資一項房地產基金，與專業物業管理公司合作以擴大投資覆蓋面，同時開闢新的收入及資本來源。該基金之物業投資涉及香港及其他亞洲大城市。

管理層的討論與分析

現金流量

集團年內的現金流量概述如下。現金包括流動現金及年期少於三個月的銀行存款。

	2018年 百萬港元	2017年 百萬港元	變動 %
經營業務所得現金	3,224	2,900	+11.2
(向) 來自合營公司的(貸款) 還款淨額	(56)	935	n/m
淨借貸(還款)	46	(130)	n/m
利息及稅項	(636)	(587)	+8.3
繳付股息及行使購股權所得款項	(1,551)	(1,524)	+1.8
資本開支	(1,203)	(1,947)	-38.2
其他投資	211	1,020	-79.3
現金流入淨額	35	667	-94.8

n/m：並無意義

本集團之經營業務所得的現金淨額為3,224百萬港元(2017年：2,900百萬港元)，較2017年增加324百萬港元，反映我們核心租賃業務之增長。

就大埔住宅用地發展項目貸款予合營公司淨額56百萬港元。2017年完成購地成本的项目融資後，來自合營公司的還款淨額為935百萬港元。

年內，融資現金淨額為46百萬港元，反映定息票據的借貸淨額150百萬港元及還款予一附屬公司之非控股權益。2017年用於融資的現金淨額為151百萬港元。

來自其他投資的資金流入淨額為211百萬港元(2017年：1,020百萬港元)，主要由於年內年期較長的存款減少。

本集團支付股息1,444百萬港元(2017年：1,411百萬港元)，包括2017年第二次中期股息每股111港仙(2017年：109港仙)及2018年第一次中期股息每股27港仙(2017年：26港仙)。

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1,203百萬港元(2017年：1,947百萬港元)，包括支付利園三期的建築成本。

庫務政策

市場概況

於2018年年初，全球經濟表現強勁。然而，中美貿易關係日趨緊張，令投資情緒轉淡，香港股市自1月高峰下挫逾20%，全球金融市場亦轉趨波動。鑑於美國失業率降至十年最低，加上通脹率亦相對偏低，聯儲局於2018年四次上調聯邦基金利率，升幅共達100個基點。聯儲局預期市場將急劇波動，全球經濟增長將逐漸放緩，因而調低2019年的加息預測。由於香港實施聯繫匯率制度，香港金融管理局亦跟隨聯邦基金利率走勢，於2018年將基準利率上調100個基點。香港銀行同業港元拆息於2018年亦大幅上升，縮窄與倫敦銀行同業美元拆息之間的差距。三個月港元香港銀行同業拆息由2017年年底約1.3%升至2018年年底的2.3%左右。儘管香港銀行同業拆息上升，但本港銀行貸款市場的流動資金依然充裕，而對獲得投資級別信貸評級的公司來說，所獲得的銀行貸款息差更溫和下調。

儘管全球經濟放緩，宏觀環境變得不明朗，但香港經濟基調良好，失業率處於2.8%，是1998年以來的最低水平。而港珠澳大橋及高鐵香港段兩個大型基建項目相繼落成，勢必令訪港的內地旅客人數進一步上升。本地家庭開支亦見上升，或會進一步利好香港經濟。然而，本港經濟亦有放緩跡象，本地生產總值增幅由上半年的4.1%，分別收縮至第三季及第四季的2.8%及1.3%。

全球政局和金融市場前景不明朗，可能會令集團的經營環境惡化，並拖慢擴張的步伐。因此，貫徹審慎的理財政策，對集團至關重要。

資本架構管理

為確保穩健的財務狀況，並維持合適的資本架構以配合本集團的融資需要和持續增長，本集團一直致力分散融資來源、維持與資金運用的合適還款期、確保充裕流動資金、保持與市場狀況相配合的低借貸息差，以及採取適當的對沖和外匯管理策略。

管理層的討論與分析

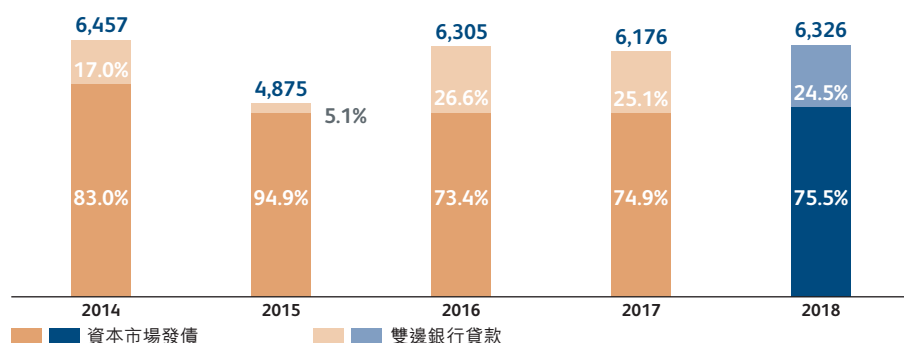
資金來源

年內，本集團分別發行300百萬港元及償還了150百萬港元的中期票據。本集團於2018年年底的未償還債務總額¹為6,326百萬港元（2017年：6,176百萬港元）。所有未償還借貸均為無抵押貸款。

於2018年年底，本集團從資本市場籌得的債務比例輕微增加至75.5%（2017年：74.9%）。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2018年年底，有八家本地及海外銀行為本集團提供雙邊銀行貸款作為額外融資途徑。

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（百萬港元）



本集團亦致力維持合適的債務還款期組合，以配合集團資產和營運業務的性質。於2018年12月31日，債務組合的平均還款期約為3.9年（2017年：4.3年），其中將於2019年到期的債務為300百萬港元，佔未償還債務總額的4.7%，而鑑於集團的現金結餘充裕，不會對集團構成太大的即時融資壓力。

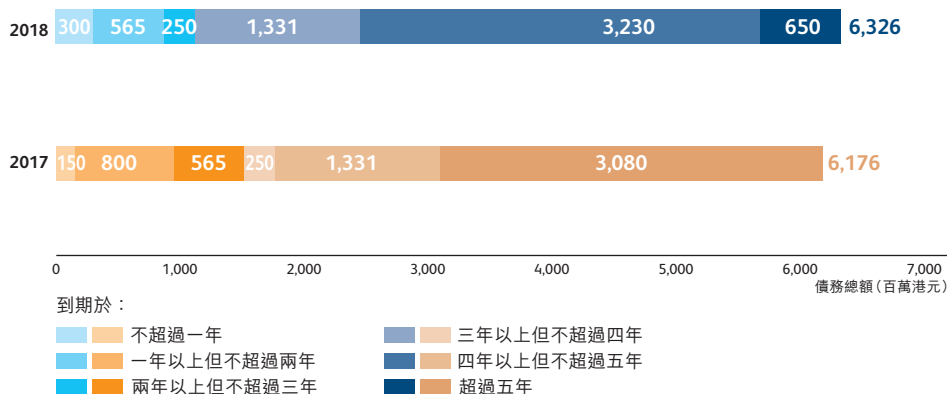
為進一步分散融資來源，向高度重視環保業務的投資者籌集資金，集團於2018年年底訂立綠色融資框架，充分善用本身可持續的綠色建築發展和業務營運。該框架支持綠色債券及綠色貸款，為集團往後融資方式提供更靈活選擇。於報告期末後，本集團發行了首批總值300百萬港元的綠色債券，票面利率為3.33%，於2026年到期。

¹ 債務總額是指於2018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2018年12月31日綜合財務狀況表披露的未償還債務賬面值為6,322百萬港元（2017年12月31日：6,185百萬港元）。

還款期概況

下圖顯示本集團於2018年及2017年年底的債務還款期概況。

於2018年及2017年年底的債務還款期概況

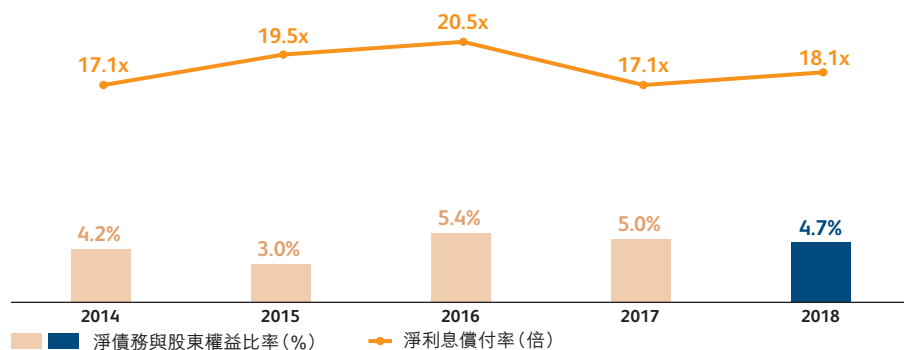


負債率及淨利息償付率

集團按淨債務與股東權益比率¹計算的負債率從2017年年底的5.0% 輕微下跌至2018年年底的4.7%，原因是受投資物業的公平值增加帶動，令權益由2017年年底的700億港元增加至2018年年底的740億港元。由於營運業績改善，集團2018年的淨利息償付率²上升至18.1（2017年：17.1倍）。低負債率及穩健的支付利息能力，反映集團抗逆力強，並有能力在需要時為新的投資和項目進一步籌集資金。

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



1 淨債務與股東權益比率定義為借貸減定期存款、現金及現金等值後除以股東權益。

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。

信貸評級

本集團致力維持投資級別的信貨評級，以確保穩定及較低的融資成本，並反映集團審慎的理財策略。年內，惠譽將集團的信貨評級由BBB+上調至A-，反映集團的強勁財務狀況。

	2018年	2017年
穆迪	A3	A3
標準普爾	BBB+	BBB+
惠譽	A-	BBB+

流動資金管理

於2018年12月31日，本集團持有的現金及銀行結存總值約2,817百萬港元（2017年：2,662百萬港元）。為保留資金流動性和提升利息收益，本集團投資227百萬港元（2017年：737百萬港元）於債務證券。

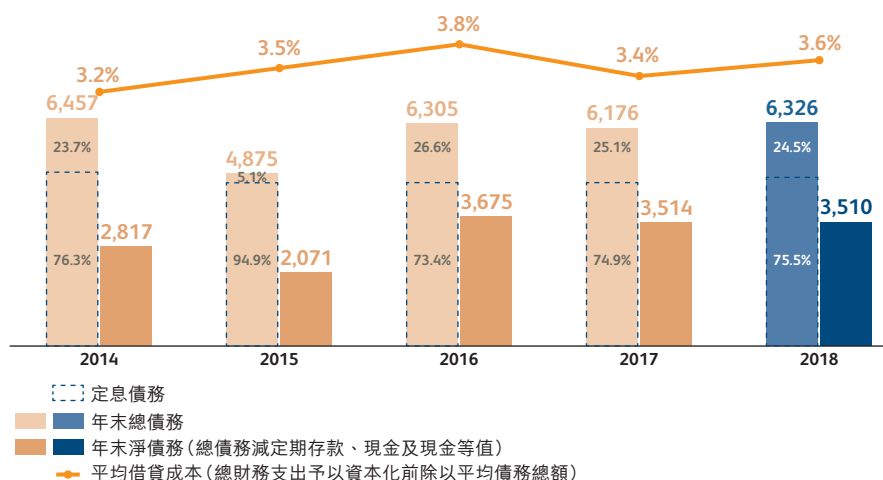
如需要進一步的流動資金，本集團可提取往來銀行所提供的備用承諾信貸。於2018年年底，該等信貸額度達950百萬港元（2017年：950百萬港元），使本集團可在有需要時獲得額外的流動資金。

利率管理

定息債務比率由2017年年底的74.9%微升至2018年年底的75.5%。2018年，利率開始步入正常化週期，預計於2019年將繼續上調，但升幅會低於2018年。按目前的定息債務比率，我們相信本集團於管理借貸成本方面具備優勢。

下圖分析本集團過去五年按總債務及淨債務、固定及浮動利率劃分的債務水平，連同平均借貸成本。

債務水平（百萬港元）及平均借貸成本（%）



外匯管理

本集團盡量減低貨幣風險，亦不會透過外幣投機買賣來管理資產及負債。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2018年12月31日，本集團在現金、定期存款、債務證券及房地產基金的外幣結餘為88百萬美元（2017年：131百萬美元），其中28百萬美元（2017年：70百萬美元）已透過遠期外匯合約進行對沖。

其他匯率風險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3,715百萬港元的等值額（2017年：3,779百萬港元）或本集團總資產值之4.3%（2017年：4.6%）。

使用衍生工具

於2018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。

交易方信貸風險

本集團將所有存款存放於信貸評級優異的銀行，並定期監察交易方風險。集團根據個別銀行的信貸評級和信貸風險，設定本身所承受的風險上限。

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。



「1986年，我們在蘭芳道開設第一間店，並於2005年搬到利園一期，屈指一算已經三十二年了。我們見證著銅鑼灣的變遷，對銅鑼灣的回憶多不勝數。我們的顧客都已經習慣這裡，所以我們都沒搬離這區。這店的裝修全部由我們自己設計，以簡約為主，不只是跟潮流走。無論是自己的店舖、產品還是顧客，我們都用心對待。當顧客因為穿上我們的衣服而感到開心，我們就滿足了。」

Zeta 店主
Rosanna Ma 與 Ben Leung