

管理層討論及分析



墨爾本West Side Place

財務及業務摘要

- 二零一七年財年，本公司股東應佔收益及純利分別較截至二零一六年三月三十一日止財政年度（「二零一六年財年」）增加25.3%及52.3%至約港幣5,005,000,000元及港幣1,118,000,000元，乃主要由於上海及墨爾本的住宅發展項目錄得強勁銷售以及經常性收入業務（包括酒店分部及停車場分部）表現有所改善。經調整現金溢利⁽ⁱ⁾為港幣1,157,000,000元（二零一六年財年：港幣853,000,000元）。

- 成功推出墨爾本West Side Place第一座及第二座後，發展中物業之累計預售總值於二零一七年三月三十一日約為港幣10,700,000,000元（二零一六年三月三十一日為港幣7,500,000,000元）。
- 於二零一七年財年，住宅發展項目預售總值達港幣6,800,000,000元（二零一六年財年：港幣4,600,000,000元），較二零一六年財年增加約47.8%。
- 於二零一七年三月三十一日，本集團銀行及現金結餘以及投資證券增至約港幣5,600,000,000元（二零一六年三月三十一日為港幣3,800,000,000元）。
- 於二零一七年三月三十一日，淨資產負債比率⁽ⁱⁱⁱ⁾為31.5%（二零一六年三月三十一日為37.7%）。
- 每股基本盈利為港幣0.51元（二零一六年財年：每股港幣0.37元）。末期股息增至每股港幣0.15元（二零一六年財年：每股港幣0.13元）。連同已付中期股息港幣0.035元，全年股息總額將達每股港幣0.185元（二零一六年財年：每股港幣0.16元），即派息率為36.3%，反映本集團財務狀況穩健。
- 於二零一七年三月三十一日，每股資產淨值⁽ⁱⁱ⁾於二零一七年財年增加港幣1元，並達至約每股港幣10.79元（二零一六年三月三十一日為港幣9.79元）。
- 於二零一七年財年，本集團在公司管理、投資者關係、企業管治及企業社會責任方面榮獲多個國際性獎項，包括《歐洲貨幣》雜誌頒發的「亞洲最佳管理公司（房地產類別）」大獎殊榮。
- 於年結後，完成出售香港西九龍絲麗酒店，獲得純利約港幣316,000,000元。
- 本集團亦與曼徹斯特市政府簽訂協議，合作發展「Northern Gateway」，Northern Gateway可能是曼徹斯特市內最大型住宅項目，於未來十年供應超過10,000個新單位。

附註：

- 經調整現金溢利以股東應佔純利加折舊及攤銷收費以及減投資物業公平值收益計算。金額已就少數股東權益作出調整。
- 淨資產負債比率乃由銀行貸款、票據及債券總額減投資證券、銀行及現金結餘除以權益總額及酒店重估盈餘之賬面值計算得出。
- 根據於二零一七年三月三十一日進行的獨立估值，酒店資產重估盈餘約為港幣13,354,000,000元（二零一六年三月三十一日為港幣10,732,000,000元），且並無於本公司綜合財務報表中確認，惟已在計算每股資產淨值及淨資產負債比率時就此調整。

管理層討論及分析

財務回顧

1. 收益分析

二零一七年財年，本公司綜合收益約為港幣5,005,000,000元，較二零一六年財年增加25.3%。收益明細列示如下：

主要業務	二零一七年財年 港幣百萬元	二零一六年財年 港幣百萬元	變動
物業銷售	2,937	1,971	49.0%
酒店業務及管理	1,309	1,285	1.9%
停車場業務及設施管理	641	623	2.9%
物業租賃及其他	118	116	1.7%
總收益	5,005	3,995	25.3%

於二零一七年財年，物業銷售收益約為港幣2,937,000,000元，較二零一六年財年穩定增長49.0%，主要由於確認銷售已落成住宅發展項目增加。於二零一七年財年，已落成項目包括墨爾本Upper West Side(第四期)Manhattan及上海君悅庭。

於二零一七年財年，酒店業務及管理之收益約為港幣1,309,000,000元，較二零一六年財年增加1.9%，主要由於香港酒店業績表現(主要酒店收益來源)於二零一七年財年下半年有所改善以及香港荃灣絲麗酒店於二零一七年二月開業作出收益貢獻所致。

於二零一七年財年，停車場業務及設施管理之收益約為港幣641,000,000元，較二零一六年財年增加2.9%，而本集團停車場管理組合新增約3,500個停車位。

於二零一七年財年，物業租賃及其他之收益約為港幣118,000,000元，較二零一六年財年增加1.7%。

2. 毛利分析

	物業發展 港幣千元	酒店業務 及管理 港幣千元	停車場業務 及設施管理 港幣千元	其他 港幣千元	總計 港幣千元
二零一七年財年					
收益	2,936,701	1,308,954	641,441	118,213	5,005,309
毛利	1,271,897	517,713	113,616	86,369	1,989,595
折舊	-	283,240	23,461	-	306,701
經調整毛利	1,271,897	800,953	137,077	86,369	2,296,296
經調整毛利率	43.3%	61.2%	21.4%	73.1%	45.9%
二零一六年財年					
收益	1,970,830	1,284,605	622,673	116,982	3,995,090
毛利	1,002,272	541,203	116,781	46,077	1,706,333
折舊	-	278,549	20,235	-	298,784
經調整毛利	1,002,272	819,752	137,016	46,077	2,005,117
經調整毛利率	50.9%	63.8%	22.0%	39.4%	50.2%

管理層討論及分析



二零一七年財年之毛利約為港幣1,990,000,000元，較二零一六年財年增加16.6%。於二零一七年財年，銷售物業之毛利約為港幣1,272,000,000元，較二零一六年財年增加26.9%。銷售物業之毛利率於二零一七年財年為43.3%（二零一六年財年：50.9%），較二零一六年財年為低，原因是確認較多來自澳洲利潤率較中國內地為低之物業銷售。

於二零一七年財年，酒店業務及管理之經調整毛利及經調整毛利率分別約為港幣801,000,000元及61.2%。此業務表現反映香港酒店業務於二零一七年財年下半年較上半年及二零一六年財年同期均有所改善。

於二零一七年財年，停車場業務及設施管理之經調整毛利貢獻約為港幣137,000,000元，源於罰款及處罰之收益貢獻減少。此分部經調整毛利率輕微攤薄至21.4%，主要由於收益傾向於第三方停車場管理合約增長，令銷售組合發生轉變。

於二零一七年財年，物業租賃及其他之毛利約為港幣86,000,000元，而該分部之毛利率於二零一七年財年則為73.1%。

於二零一七年財年，本公司股東應佔純利約為港幣1,118,000,000元，較二零一六年財年增加52.3%。本集團來自非香港業務之貢獻受外幣兌港幣之貨幣不利變動所影響。下表闡述港幣兌本集團主要營運國家當地貨幣之匯率：

匯率於	於二零一七年 三月三十一日	於二零一六年 三月三十一日	變動
港幣兌澳元	5.93	5.93	-
港幣兌人民幣	1.13	1.20	(5.8%)
港幣兌馬幣	1.75	1.97	(11.2%)
港幣兌英鎊	9.67	11.12	(13.0%)
港幣兌新加坡元	5.56	5.74	(3.1%)
	二零一七年 財年	二零一六年 財年	變動
平均匯率於			
港幣兌澳元	5.93	5.93	-
港幣兌人民幣	1.17	1.23	(4.9%)
港幣兌馬幣	1.86	2.03	(8.4%)
港幣兌英鎊	10.40	11.29	(7.9%)
港幣兌新加坡元	5.65	5.69	(0.7%)

管理層討論及分析

有關貨幣走勢對本集團二零一七年財年股東應佔純利之影響分析如下：

	港幣百萬元
二零一七年財年應佔溢利	
來自以下貨幣之影響：	
人民幣	21.2
馬幣	1.0
英鎊	0.1
影響總計 ⁽ⁱ⁾	22.3

附註(i)假設匯率於二零一七年財年及二零一六年財年期間並無變動。

3. 流動資金、財務資源及資產負債淨額

下表載列本集團於二零一七年三月三十一日之銀行及現金結餘、投資證券(基於有關證券易於套現，被視為現金等值項目)、銀行借貸及借款及權益。

	於二零一七年 三月三十一日 港幣百萬元	於二零一六年 三月三十一日 港幣百萬元
銀行貸款、票據及債券		
一年內到期	1,431	1,864
一至兩年內到期	4,482	1,691
兩年至五年內到期	6,547	7,198
五年以上到期	814	920
銀行貸款、票據及債券總額	13,274	11,673
投資證券	1,467	1,219
銀行及現金結餘	4,161	2,531
流動資金狀況	5,628	3,750
負債淨額 ⁽ⁱ⁾	7,646	7,923
總權益賬面值	10,944	10,267
加：酒店重估盈餘	13,354	10,732
經調整權益總額	24,298	20,999
資產負債比率淨額(負債淨額與經調整權益比例)	31.5%	37.7%

附註(i)負債淨額代表銀行貸款、票據及債券總額減投資證券、銀行及現金結餘。

為更有效管理本集團之流動資金狀況，本集團已將部分現金調撥至有價投資證券。綜合財務狀況表所示之投資證券主要指定息證券及定息基金投資。

管理層討論及分析



蘭桂坊酒店@九如坊

於二零一七年三月三十一日，本集團之流動資金狀況約為港幣5,600,000,000元，較於二零一六年三月三十一日之結餘增加50.1%，主要源於本集團於二零一七年財年之住宅發展項目（即墨爾本Upper West Side（第四期）Manhattan及上海御悅庭）落成帶來銷售所得款項、本集團經常性收入業務產生穩定現金流入以及發行中期票據所得款項，有關增額被償還銀行貸款、若干物業相關項目的權益規定及若干資本開支所抵銷。

於二零一六年八月，本公司已成功推出一項於聯交所上市之1,000,000,000美元中期票據計劃（「中期票據計劃」），據此，本公司即享有靈活彈性於需要資金時於國際資本市場靈活發行多貨幣票據。於二零一六年九月，本公司根據中期票據計劃發行於二零二一年九月八日到期之300,000,000美元3.75厘五年期票據（「發行」）。發行標誌著本集團於國際資本市場在融資方面十分成功，並有助於延長本集團之債務到期狀況。發行所得款項將用於本集團之業務發展及一般企業用途。

於二零一七年財年，儘管已進行發債，本集團之債務淨額減少約港幣277,000,000元至港幣7,600,000,000元。本集團將繼續於相關項目落成時償付發展項目之建設貸款，並償還到期日較短及資金成本較高之貸款，以鎖定年期較長之融資。於二零一七年財年，本集團之平均借貸成本約為2.68%（二零一六年財年為3.16%）。

下表列示本集團之債務狀況。

	於二零一七年 三月三十一日 港幣百萬元	於二零一六年 三月三十一日 港幣百萬元
本公司票據	2,311	-
帝盛債券	820	868
無抵押銀行貸款	1,744	1,741
有抵押銀行貸款		
— 物業發展及投資	3,418	3,907
— 酒店業務及管理	4,572	4,821
— 停車場業務及設施管理	398	327
— 其他	11	9
銀行貸款、票據及債券總額	13,274	11,673

管理層討論及分析

於二零一七年三月三十一日，本公司綜合財務狀況表內銀行貸款、票據及債券總額之賬面值包括約港幣1,329,000,000元(於二零一六年三月三十一日：港幣1,073,000,000元)之金額，儘管該筆款項毋須於一年內償付，但由於相關銀行及／或財務機構可酌情要求即時還款，故已列作流動負債。

於二零一七年三月三十一日，本集團未提取之銀行融資約為港幣4,300,000,000元，全部為已承諾銀行信貸，其中約港幣2,400,000,000元涉及建築發展，而餘額約港幣1,900,000,000元則用作本集團之一般企業用途。該銀行信貸連同本集團即將完成之物業發展項目產生之銷售所得款項讓本集團處於穩健財務狀況，不但可為其現有業務及營運提供資金，亦能進一步擴展其業務。

此外，完成出售香港西九龍絲麗酒店後，本集團共有八間酒店資產不附帶產權負擔。該八間酒店之資本價值按於二零一七年三月三十一日進行之獨立估值為港幣4,400,000,000元。於有需要時，此等資產可用作進一步銀行借貸之抵押品，為本集團提供更多流動資金。

根據於二零一七年三月三十一日進行之獨立估值就未確認酒店重估盈餘約港幣13,354,000,000元(二零一六年三月三十一日為港幣10,732,000,000元)作出調整後，本集團於二零一七年三月三十一日之綜合權益總額約為港幣24,298,000,000元。本集團之淨資產負債比率為31.5%。

4. 每股資產淨值

	於二零一七年 三月三十一日 港幣百萬元	於二零一六年 三月三十一日 港幣百萬元
本公司股東應佔權益	10,792	10,140
加：酒店重估盈餘	13,354	10,732
總資產淨值	24,146	20,872
已發行股份數目(百萬股)	2,238	2,132
每股資產淨值	港幣10.79元	港幣9.79元

根據於二零一七年三月三十一日進行之獨立估值就酒店資產重估盈餘約港幣13,354,000,000元(二零一六年三月三十一日為港幣10,732,000,000元)作出調整後，本集團之總資產淨值約達港幣24,146,000,000元。於二零一七年三月三十一日，本公司每股資產淨值於財政年度內增加港幣1元至約港幣10.79元。

5. 資本開支

本集團之資本開支主要包括用於收購、開發及翻新酒店物業、廠房及設備之開支。

於二零一七年財年，本集團之資本開支約為港幣458,000,000元，主要歸因於本集團酒店物業(即香港荃灣絲麗酒店(於二零一七年二月開業)及倫敦Dorsett City(將予二零一七年七月開業))建築工程以及香港灣仔帝盛(前稱麗都酒店)及吉隆坡帝盛酒店之翻新工程。資本開支乃透過結合借貸及內部資源兩者撥付。

管理層討論及分析

6. 資本承擔

	於二零一七年 三月三十一日 港幣百萬元	於二零一六年 三月三十一日 港幣百萬元
就下列項目已訂約但未於簡明綜合財務報表中作出撥備之資本開支：		
收購、開發及翻新酒店物業	1,175	319
其他	6	34
	1,181	353

7. 結算日後事項

Northern Gateway合作項目

於二零一七年四月，本集團與英國曼徹斯特市政廳簽訂協議，發展「Northern Gateway」項目。該項目面積超過350畝土地(相當於15,000,000平方呎)，開發範圍從維多利亞站北上，涵蓋New Cross、Lower Irk Valley及Collyhurst等附近地區。這是曼徹斯特市改革轉型中最新及可能是歷來最大的住宅項目發展機會。該投資合作項目預計可為未來十年提供超過10,000個新住宅單位。項目將擴大城市中心，在規劃完善之新社區提供優質住宅組合。項目的首要願景是善用地區的天然資源，創建一系列獨特但彼此聯繫的社區。這是Angel Meadow計劃的延伸，本集團計劃於具有歷史價值的Angel Meadow公園附近建造756間新住宅單位，而Angel Meadow項目正坐落於Northern Gateway發展項目外圍。

目前，本集團現正訂定總體規劃，據此，本集團將識別基礎建設及制定各項方案以及土地收購策略。預計該項目為本集團於英國提供重要及長期的發展組合，並標誌著本集團現正加快拓展英國市場。

開發位於澳洲之Perth City Link地盤



澳洲Perth City Link

於二零一七年五月，本集團獲選為開發西澳洲Perth City Link項目第3B、6及7段之屬意發展機構。該三個地段將發展成多個精品住宅單位以及綜合用途中心。Perth City Link為西澳洲政府正在進行之一个重要項目，將柏斯商業中心區與娛樂區(Northbridge)重新連接。西澳洲政府已於項目投資超過1,400,000,000澳元，發展成全球頂級交通基建及創建成澳洲其中一個最具特色之交通樞紐發展項目。

於二零一六年底，本集團獲選為Perth City Link第2及3A段之發展商，發展一個包括提供270間客房的酒店(由帝盛營運)及350個住宅單位之發展項目。結合其餘項目部分，Perth City Link項目將為本集團於未來數年帶來柏斯商業中心區之良好開發組合。

管理層討論及分析

出售香港西九龍絲麗酒店



出售香港西九龍絲麗酒店

於二零一七年五月，本集團透過出售其全資附屬公司Double Advance Group Limited(「DAGL」)完成出售香港西九龍絲麗酒店，代價為港幣450,000,000元。本公司全資附屬公司Dorsett Hospitality International Services Limited同時與DAGL訂立酒店管理協議，作為管理人就酒店管理及營運提供為期六年之酒店管理服務。

扣除有關出售之估計開支及稅項，本集團預計錄得約港幣316,000,000元本集團應佔收益。

此交易可為本集團提供套現良機，變現酒店所賺取利潤及反映其價值。本集團仍舊為「Silka」及「絲麗」品牌之酒店管理人，此舉有助本集團繼續擴展酒店管理業務。出售所得款項可為本集團提供額外現金流，使其能夠重新調撥資源至其他投資機遇。

有關更多詳情，請參閱本公司日期為二零一七年三月三日及二零一七年五月十二日之公佈。

業務回顧

1. 物業分部

本集團物業分部包括物業投資及物業發展。



新加坡Artra

物業投資包括位於上海、香港、新加坡及墨爾本之零售及辦公樓宇投資。於二零一七年財年，已確認投資物業之公平值收益約港幣280,000,000元，主要源於上海、香港及墨爾本(於Upper West Side落成後)之投資物業公平值增加有關。於二零一七年三月三十一日，投資物業估值約達港幣3,000,000,000元(二零一六年三月三十一日：港幣3,300,000,000元)，主要因二零一六年四月出售尚嶺導致減少約港幣300,000,000元。

尚嶺為設有106個住宅單位、可售樓面面積共約36,000平方呎之住宅項目。該地盤原先收購目的為產生經常性收入。然而，經考慮市場狀況，本集團其後決定將該地盤改為供出售之住宅物業發展項目，因此，根據香港會計準則第40號「投資物業」，該發展項目被視作投資物業。於二零一七年財年交付該等住宅單位後，出售所得款項淨額與該等單位賬面值之間之差額已確認為出售持作出售投資物業之收益。

管理層討論及分析

本集團擁有一個多元化之住宅物業發展項目組合，項目遍佈澳洲、中國內地、香港、英國、新加坡及馬來西亞。為在不同市場進行物業發展，本集團已於該等市場各自成立實力雄厚之當地團隊。採取分區策略亦使本集團可善用不同市場之不同物業週期所帶來之優勢，令本集團發展項目享有較低土地成本基礎。本集團大部分物業發展項目皆側重於大眾住宅市場，使本集團可受惠於日漸富裕之中產階層。

於二零一七年財年，預售總值為港幣6,800,000,000元，其明細列示如下。此數額與二零一六年財年預售總值港幣4,600,000,000元相比，增加港幣2,200,000,000元或47.8%。

		於二零一七年 財年之預售總值 港幣百萬元
鑽嶺	香港	162
The Towers at Elizabeth Quay	柏斯	354
遠東御江豪庭(第一座、第二座及第四座)	廣州	834
御尚II	上海	820
West Side Place(第一座及第二座)	墨爾本	4,571
其他		64
		6,805

於二零一七年三月三十一日，本集團發展中住宅物業之累計預售總值約為港幣10,700,000,000元。由於物業發展項目於銷售完成時方始確認收益，故預售總值並未於本集團之綜合損益表中反映。本集團預計於該等項目落成時將產生大量現金流入。

於二零一七年三月三十一日，本集團發展中住宅物業之累計預售總值明細如下。

發展項目	位置	港幣百萬元	預計落成之 財政年度
鑽嶺	香港	1,044	二零一九年財年
The FIFTH	墨爾本	1,225	二零一八年財年
West Side Place(第一座及第二座)	墨爾本	4,571	二零二一年財年
The Towers at Elizabeth Quay	柏斯	1,765	二零二零年財年
君悅庭(餘下部分)	上海	114	二零一八年財年
御尚II	上海	820	二零一八年財年
Dorsett Bukit Bintang	吉隆坡	297	二零一八年財年
遠東御江豪庭(第一座、第二座及第四座)	廣州	887	二零一八年財年
累計合約預售價值		10,723	

管理層討論及分析

目前，本集團於不同地區持有24個正在進行之住宅物業開發項目，預計可售樓面面積約為8,700,000平方呎，各發展項目處於不同階段。本集團於二零一七年三月三十一日之開發組合詳情列示如下。

發展項目	可售樓面 面積 ⁽ⁱ⁾ 平方呎	預期開發 總值 ⁽ⁱⁱ⁾ 港幣百萬元	狀況／預計推出	預計落成之 財政年度
墨爾本				
West Side Place				
— 第一座及第二座	1,072,000	5,601	已推出	二零二一年財年
— 第三座及第四座 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	1,501,000	7,502	第三座： 規畫 第四座： 二零一八年財年	第三座： 規畫 第四座： 二零二二／二三 年財年
The FIFTH	284,000	1,225	已推出	二零一八年財年
柏斯				
Perth City Link(第二段)	190,000	916	規畫	規畫
The Towers at Elizabeth Quay	320,000	2,733	已推出	二零二零年財年
布里斯本				
布里斯本Queen's Wharf ^(iv)				
— 第四座	259,000	1,104	二零一九年財年	規畫
— 第五座	224,000	1,119	規畫	規畫
— 第六座	439,000	2,198	規畫	規畫
上海				
君悅庭(別墅)	77,000	463	已推出	二零一八年財年
御尚II	259,000	1,316	已推出	二零一八年財年
廣州				
遠東御江豪庭				
— 第一座、第二座及第四座	390,000	1,138	已推出	二零一八年財年
— 第三座及第五座	293,000	873	二零一八年財年	二零一九年財年
香港				
鑽嶺	64,000	1,065	已推出	二零一九年財年
丹桂村	51,000	714	二零一八／一九 年財年	二零一九年財年
尚澄	103,000	1,075	二零一八年財年	二零一九年財年
深水埗	28,000	560	二零一八年財年	二零一九／二零 年財年
大圍	33,000	627	二零一九年財年	二零一九／二零 年財年
沙田嶺	70,000	1,200	規畫	規畫
吉隆坡				
Dorsett Bukit Bintang	215,000	755	已推出	二零一八年財年
倫敦				
Alpha Square	377,000	4,014	二零一八／一九 年財年	規畫
Hornsey Townhall	102,000	839	二零一八／一九 年財年	規畫

管理層討論及分析



從新加坡Artra頂層俯覽

發展項目	可售樓面 面積 ⁽ⁱ⁾ 平方呎	預期開發 總值 ⁽ⁱⁱ⁾ 港幣百萬元	狀況／預計推出	預計落成之 財政年度
曼徹斯特				
Angel Meadow at NOMA	551,000	2,142	二零一八年財年	二零二零／二一 年財年
新加坡				
Artra ^(v)	290,000	2,624	二零一八年財年	二零二一年財年
於二零一七年三月三十一日 開發組合總額	7,192,000	41,803		
二零一七年三月三十一日後收購				
曼徹斯特				
Northern Gateway ^(vi)	1,500,000 ^(v)	5,400 ^(v)	總體規劃制訂中	
二零一七年三月三十一日後 開發組合總計	8,692,000	47,203		

附註：

- (i) 數字指概約可售住宅樓面面積，可能因應發展規劃定案而變動。
- (ii) 所示金額指本集團預期開發總值，可能因市況而變動。
- (iii) 包括開發目的酒店及零售部分，視乎開發項目規劃最終定案而定。
- (iv) 此住宅開發項目包括約1,800,000平方呎總樓面面積。本集團於該住宅發展項目擁有50%權益。
- (v) 此開發目的總可售樓面面積為約410,000平方呎。本集團於該發展項目擁有70%權益。
- (vi) 可售樓面面積及開發總值數據乃按已收購土地及將予興建之單位數目估算。Northern Gateway發展項目預計進一步收購土地，並將增加可售樓面面積及開發總值。預計可售樓面面積須待規劃批文而定。

管理層討論及分析

除上述計劃外，本集團已與Destination Brisbane Consortium之合作夥伴訂立多份諒解備忘錄，以開發The Star於黃金海岸及悉尼之賭場地盤。按照規劃批文，黃金海岸賭場地盤之開發將會分階段展開，而住宅單位及酒店將會整合為更大型的發展項目，而地盤升級工程現正由the Star Entertainment Group進行。黃金海岸地盤第一階段之規劃批文已取得，將提供406個住宅單位及一間有300間客房之酒店，餘下階段工程尚在規劃中。悉尼賭場地盤之開發項目仍處於總體規劃階段。預計該等項目可為本集團帶來住宅開發組合。

於年結後，本集團亦獲選為Perth City Link項目第3B、6及7段之屬意競標商。有關進一步詳情，請參閱下文。

澳洲

墨爾本

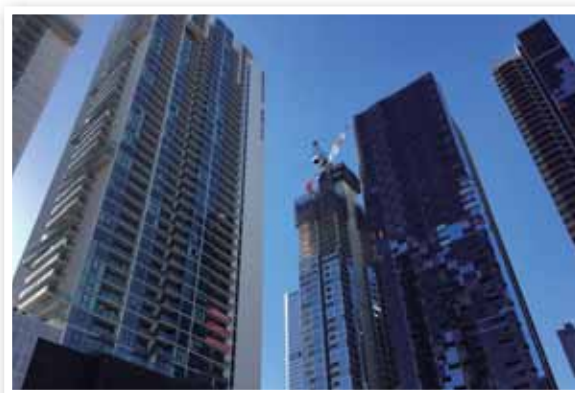
West Side Place位於墨爾本商業中心區，為綜合用途住宅發展項目，預期擁有四座，約2,800個住宅單位，住宅可售樓面面積約為2,200,000平方呎。一間由麗茲卡爾頓經營可提供約263間客房之酒店將位於第一座頂層。第一座及第二座樓宇已於二零一六年六月推出預售，於二零一七年三月三十一日，其預售價值達港幣4,600,000,000元，佔該兩座樓宇預期開發總值港幣5,600,000,000元之82.1%。第一座及第二座之建築工程預期將於二零一七年展開，預計於截至二零二一年三月三十一日止財政年度落成。第四座樓宇於二零一七年六月推出預售。West Side Place整個發展項目之開發總值預計超過港幣13,000,000,000元。此發展項目預期於未來數年產生重大收益。

The FIFTH位於鄰近West Side Place之地段，提供402個住宅單位。該發展項目已在預售中售罄，其開發總值合共約為港幣1,200,000,000元，預期於截至二零一八年三月三十一日止財政年度下半年落成。

Manhattan at Upper West Side(第四期)已於二零一六年七月底落成。其提供641個住宅單位，開發總值約為港幣1,700,000,000元。預售的單位之中約5.6%(或36個單位)於二零一七年三月三十一日尚未落成，而30個單位其後發售。



墨爾本West Side Place



墨爾本Manhattan at Upper West Side (第四期)

管理層討論及分析

柏斯

The Towers at Elizabeth Quay為綜合用途發展項目，其包括可售樓面面積約320,000平方呎之住宅單位、一間設有204間客房由麗茲卡爾頓經營之豪華酒店、約20,000平方呎之商業或零售面積以及其他配套設施。於二零一七年三月三十一日，其預售價值約達港幣1,800,000,000元，佔預期開發總值66.7%。建築工程尚在進行中，該發展項目預期於截至二零二零年三月三十一日止財政年度落成。

於二零一六年八月底，本集團簽訂購買Perth City Link項目第2及3A段之合約，該項目毗鄰Perth Arena，為綜合用途發展項目。該項目預計將提供300多個住宅單位及由帝盛經營之約270間酒店客房。於二零一七年五月後，本集團獲選為開發Perth City Link項目第3B、6及7段之屬意發展機構。該三個地段將發展成多個精品住宅單位以及一座集零售、娛樂及酒店設施於一身之綜合大樓。

Perth City Link為西澳洲政府正在進行之一個重要項目，將柏斯商業中心區與娛樂區重新連接。結合其餘項目部分，Perth City Link項目合共5個地段將為本集團於未來數年帶來柏斯商業中心區的良好開發組合。



柏斯The Towers at Elizabeth Quay



柏斯The Towers at Elizabeth Quay



柏斯The Towers at Elizabeth Quay

管理層討論及分析



布里斯本The Queen's Wharf項目



布里斯本The Queen's Wharf項目

布里斯本

Queen's Wharf項目之住宅部分包括三座住宅樓宇，可售樓面面積約1,800,000平方呎。第一座預計將於二零一九年財年推出。本集團於該住宅發展項目擁有50%權益，餘下50%權益由周大福擁有。

布里斯本Queen's Wharf項目之初步建築工程包括綜合度假村，本集團擁有其中25%權益，於政府移交土地後，已於二零一七年初動工。該項目總面積約為9.4公頃，預期涵蓋布里斯本海濱黃金地段之三座住宅大廈、五間世界級酒店、高檔餐飲及商業商舖以及一間賭場。預期項目之總核心發展建築面積為544,600平方米（「平方米」），其中約167,000平方米與住宅部分有關。

綜合度假村部分預計於二零二二年或之前分階段開幕。該項目結合本集團國際酒店營運及綜合用途發展項目方面之豐富經驗、周大福於中國內地及亞洲市場之龐大貴賓客戶基礎以及The Star在綜合度假村之營運經驗。

於二零一六年十月，澳洲昆士蘭政府批出新賭場牌照。於該發展項目之綜合度假村部分落成後，已獲准開展賭場之業務。此賭場牌照將對綜合度假村成功交付促成重要營運條款，當中包括99年之賭場牌照及綜合度假村地段租期、涉及布里斯本商業中心區60公里範圍並由綜合度假村開展營運起計25年之賭場獨家經營期、獲批最多2,500台電子博彩機及數目不受限制之賭桌（包括電子衍生工具）。

預期該項目將為本集團之經常性現金流帶來重大貢獻，並加強住宅發展組合之實力。

管理層討論及分析

中國內地

過去數年，本集團一直發展上海一項主要城鎮項目錦秋花園。該發展項目包括多元化住宅組合，提供低層住宅、高層住宅及獨立洋房。目前，兩個住宅項目(即君悅庭及御尚II)正處於不同施工階段。

君悅庭共有479個住宅單位及90間獨立洋房，其中476個單位及54間獨立洋房已於二零一七年三月三十一日前交付。餘下部分預計開發總值為港幣463,000,000元，預計將於截至二零一八年三月三十一日止財政年度交付及確認為收益。

御尚II共有180個住宅單位及42間獨立洋房，預計開發總值約為港幣1,316,000,000元。於二零一七年三月三十一日，價值港幣745,000,000元之所有單位已售罄。洋房於二零一六年九月開始預售。整個發展項目之總預售價值達港幣820,000,000元，佔其合共開發總值62.3%。御尚II預計於截至二零一八年三月三十一日止財政年度落成。

在廣州，遠東御江豪庭為一項五幢住宅樓宇之發展項目，提供607個住宅單位，總可售樓面面積約683,000平方呎，預計開發總值約為港幣2,000,000,000元。第一座、第二座及第四座自二零一七年財年下半年起已顯示強勁勢頭，累計預售價值於二零一七年三月三十一日達港幣887,000,000元。第三座預計將於二零一八年財年推出預售，而該發展項目之兩個階段工程預計分別於截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止財政年度完成。



上海君悅庭



廣州遠東御江豪庭

管理層討論及分析



香港尚澄推出預售



香港尚澄的地盤

香港

本集團繼續在香港透過參與政府招標及向市區重建局(「市區重建局」)就項目投標積極尋找開發機遇。

目前，本集團在香港發展項目組合中擁有六個住宅發展項目。

鑽嶺為重建項目，包括234個單位，可售樓面面積約64,000平方呎，商業部分約16,000平方呎。於二零一七年三月三十一日，其預售價值超過港幣1,000,000,000元，佔預期開發總值98.0%。項目預計於截至二零一九年三月三十一日止財政年度落成。

位於丹桂村之住宅發展地盤包括24間獨立洋房，可售樓面面積約51,000平方呎。項目預期於二零一八年財年下半年推出預售。項目預計於截至二零一九年三月三十一日止財政年度落成。

位於沙頭角之尚澄包括261個低層單位，可售樓面面積約103,000平方呎。預期開發總值為港幣1,100,000,000元。項目於二零一七年五月推出預售，成績理想。項目預計於截至二零一九年三月三十一日止財政年度落成。

位於深水埗海壇街之住宅發展地盤透過市區重建局所收購。該住宅發展項目將包括72個單位(主要為一房單位)，可售樓面面積約28,000平方呎。預計開發總值為港幣560,000,000元。項目預計於二零一八年財年開始預售，並預計於截至二零一九年／二零二零年三月三十一日止財政年度落成。

位於大圍美田路之發展地盤包括可售樓面面積約33,000平方呎之住宅部分及建築面積約5,800平方呎之商業部分。預計開發總值為港幣627,000,000元。項目預計於截至二零一九年／二零二零年三月三十一日止財政年度落成。

位於大埔路沙田嶺之另一個住宅發展地盤包括超過60個單位及4間洋房。該項目之建築面積約88,000平方呎，現處於規劃階段。

管理層討論及分析

馬來西亞

Dorsett Bukit Bintang為毗鄰吉隆坡帝盛酒店之住宅發展項目。該發展項目包括252個高層單位，可售樓面面積約215,000平方呎。於二零一七年三月三十一日，預售價值約達港幣297,000,000元，佔預期開發總值39.3%。項目預計於截至二零一八年三月三十一日止財政年度落成。本集團現正考慮分配一部分發展項目作服務式公寓營運。



曼徹斯特NOMA Angel Meadow



倫敦Hornsey Town Hall

英國

倫敦

Alpha Square是位於倫敦金絲雀碼頭Marsh Wall之一個住宅發展地盤。該綜合用途發展項目包括可售樓面面積約377,000平方呎之住宅單位、提供約231間客房之酒店及商業設施。本集團現正審視機遇將此地盤與鄰近地盤合併發展。

位於北倫敦之Hornsey Town Hall為重建項目，將變化為標榜住宅部分、酒店／服務式公寓及設有公共空間之市政廳之綜合發展項目。住宅部分將提供約120個單位，可售樓面面積約為102,000平方呎。酒店／服務式公寓及公共空間將為本集團帶來經常性收入。該項目現處於規劃階段。

曼徹斯特

於二零一六年八月，本集團獲Manchester Place及The Co-operative Group指定為Angel Meadow at NOMA地盤之發展商，該地盤位於英國曼徹斯特市主要住宅發展區之一。該計劃將於具有歷史價值的Angel Meadow Park附近建造超過756個單位，可售樓面面積約551,000平方呎，而Angel Meadow項目正正坐落於Northern Gateway發展項目外圍。項目預計將於截至二零一八年三月三十一日止度財政年度推出預售。

誠如上文「結算日後事項」所述，本集團簽訂協議開發於曼徹斯特市之「Northern Gateway」項目。待進一步收購土地後，該項目將於未來十年為本集團開發組合大幅增加超過10,000個新住宅單位。本集團現正為該項目制定總體規劃。

新加坡

Artra為位於新加坡紅山地鐵站附近之住宅發展項目。該發展項目包括400個單位，可售樓面面積約410,000平方呎，及商業部分約20,000平方呎。該發展項目為由本集團擁有70%權益之合營企業所有。本集團已於二零一七年四月開始該項目的預售。

管理層討論及分析

2. 酒店業務及管理

下表概述帝盛所持酒店於二零一七年財年及二零一六年財年按當地貨幣(「當地貨幣」)計算之地區營運表現。

	入住率		平均房租		平均每間客房收入		收益	
	二零一七年	二零一六年	(當地貨幣) 二零一七年	(當地貨幣) 二零一六年	(當地貨幣) 二零一七年	(當地貨幣) 二零一六年	(當地貨幣 以千計) 二零一七年	(當地貨幣 以千計) 二零一六年
截至三月三十一日 止年度	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年	二零一七年	二零一六年
香港(港幣)	90.1%	86.0%	695	731	626	629	665,300	650,496
馬來西亞(馬幣)	66.8%	65.8%	190	189	127	124	112,236	106,181
中國內地(人民幣)	61.2%	50.9%	411	414	251	211	188,011	161,712
新加坡(新加坡元)	80.2%	82.0%	181	192	145	157	16,480	17,727
英國(英鎊)	88.0%	79.3%	99	98	87	78	11,700	10,583
			(港幣)	(港幣)	(港幣)	(港幣)	(港幣千元)	(港幣千元)
集團總計	77.6%	72.7%	625	666	485	484	1,308,954	1,284,605

於二零一七年財年，本集團之酒店業務錄得收益總額約為港幣1,300,000,000元，較二零一六年財年增加1.9%。整體入住率則增加約4.9個百分點。受不利貨幣走勢影響，整體平均房租下跌6.2%至每晚港幣625元。因此，於二零一七年財年，平均每間客房收入維持於二零一六年財年相若水平，為港幣485元。



香港灣仔帝盛酒店

管理層討論及分析



香港灣仔帝盛酒店

香港仍是本集團酒店業務之最大收益來源，佔酒店收益約50%。入住率(「入住率」)增加約4.1個百分點，而平均房租(「平均房租」)較去年下跌4.9%至港幣695元，香港之平均每間客房收入微跌至每晚港幣626元。於二零一七年二月，香港荃灣絲麗酒店開業，為本集團營運組合供應409間房間。下文所示二零一七年財年下半年整體表現有所改善，加上增添酒店房間，使二零一七年財年香港之收益增加至港幣665,000,000元。

	二零一七年財年		二零一六年財年	
	下半年	上半年	下半年	上半年
香港				
入住率	92.8%	87.2%	86.3%	85.7%
平均房租(港幣)	751	632	783	679
平均每間客房收入(港幣)	697	551	676	582

二零一七年財年下半年，香港之入住率及平均房租分別為92.8%及港幣751元，而平均每間客房收入為港幣697元。於二零一七年財年，本集團透過採用新銷售及營銷策略吸引更多不同種類之海外旅客惠顧，把握正在復甦之市場。香港表現改善，此情況有望在短期內延續下去。憑藉香港灣仔帝盛(重新翻修麗都酒店)及香港遠東絲麗酒店之客房翻新工程以及新開業之香港荃灣絲麗酒店新添房間，本集團對增加收益及加強其市場競爭力依然深具信心。

在馬來西亞，於二零一七年財年，酒店業務及管理之收益較二零一六年財年增加約5.7%至112,000,000馬幣。入住率及平均房租維持與二零一六年財年之相若水平。平均每間客房收入則微升至每晚127馬幣。誠如下文兩個年度營運數據所示，馬來西亞酒店經營表現維持穩定並逐步提升。

	二零一七年財年		二零一六年財年	
	下半年	上半年	下半年	上半年
馬來西亞				
入住率	65.4%	68.3%	65.4%	66.2%
平均房租(馬幣)	194	187	188	190
平均每間客房收入(馬幣)	126	128	123	126

管理層討論及分析

在新加坡，新加坡帝盛酒店於二零一七年財年錄得收益約16,000,000新加坡元，與二零一六年財年水平相若。就二零一七年財年而言，入住率為80.2%及平均房租為每晚181新加坡元。平均每間客房收入為每晚145新加坡元。有關新加坡兩個年度營運表現數據進一步詳情載列如下。

	二零一七年財年		二零一六年財年	
	下半年	上半年	下半年	上半年
新加坡				
入住率	80.8%	79.5%	83.1%	80.9%
平均房租(新加坡元)	176	187	192	191
平均每間客房收入(新加坡元)	142	149	160	155

在中國內地，二零一七年財年之入住率與上一個財政年度相比上升10.3個百分點，而平均房租則維持相若水平，為人民幣411元。因此，平均每間客房收入較二零一六年財年上升19.0%至人民幣251元。二零一七年財年之收益上升16.3%至約人民幣188,000,000元，主要由於成都帝盛君豪酒店及上海帝盛酒店之業績顯著提高所致。成都帝盛君豪酒店之入住率上升21.7個百分點至59.3%，而平均每間客房收入激增51.4%至人民幣202元。上海帝盛酒店受惠於多元化顧客及高比例公司及展會顧客，其二零一七年財年之入住率上升8.5個百分點至85.3%，而平均每間客房收入為人民幣581元，較二零一六年財年增加17.4%。誠如下文兩個年度營運數據所示，預期中國內地酒店之經營業績將持續攀升。

	二零一七年財年		二零一六年財年	
	下半年	上半年	下半年	上半年
中國內地				
入住率	62.7%	59.7%	50.8%	51.1%
平均房租(人民幣)	408	414	408	429
平均每間客房收入(人民幣)	256	247	207	219

在英國，Dorsett Shepherds Bush於二零一七年財年錄得收益約12,000,000英鎊，較二零一六年財年上升約10.6%。於二零一七年財年下半年，英鎊下跌刺激英國旅遊業，拉動倫敦酒店業績上升。入住率上升8.6個百分點至88%，而平均每間客房收入上升11.9%至每晚87英鎊。Dorsett Shepherds Bush近期營運數據顯示，其二零一七年財年之表現穩定並預期持續增長。

	二零一七年財年		二零一六年財年	
	下半年	上半年	下半年	上半年
英國				
入住率	86.4%	89.4%	68.7%	90.0%
平均房租(英鎊)	97	102	99	97
平均每間客房收入(英鎊)	84	91	68	88

管理層討論及分析

於二零一七年二月六日，本集團連同The Star及周大福完成收購澳洲黃金海岸的Sheraton Grand Mirage Resort。本集團擁有合營企業25%權益。Sheraton Grand Mirage Resort為標誌性物業，是黃金海岸唯一一所五星級海濱度假酒店。物業設施包括295間客房及套房、泳池、健身中心、水療設施及環繞酒店的海灘。Sheraton Grand Mirage Resort為獨一無二的酒店物業，不僅提供現有現金流，亦提供潛在發展機會，乃難得的大好商機。該海濱物業與布里斯本Queen's Wharf項目高度互補並將即時增加本集團目前酒店組合的經營能力。此外，該酒店地盤包括可供擴建客房的剩餘土地，有待將來規劃。

於二零一七年五月十二日，本集團以代價港幣450,000,000元出售擁有香港西九龍絲麗酒店的全資附屬公司，而本集團將繼續管理該酒店，為期六年。有關進一步詳情，請參閱上文「結算日後事項」以及本公司日期為二零一七年三月三日及二零一七年五月十二日之公佈。

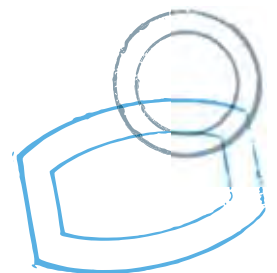
位於倫敦的Dorsett City酒店預期將於截至二零一八年三月三十一日止財政年度上半年開業。此13層高的酒店將為本集團目前的經營組合新增267間客房。其毗鄰Aldgate Station，為商務及休閒旅客的絕佳歇腳點。

目前，本集團經營21間自置酒店(九間位於香港、五間位於馬來西亞、四間位於中國內地、一間位於新加坡、一間位於倫敦及一間位於黃金海岸)，擁有約6,600間客房。本集團另擁有14間發展中酒店，其中兩間麗茲卡爾頓酒店分別位於墨爾本及珀斯，本集團擁有25%權益之四間世界級酒店位於布里斯本綜合度假村皇后碼頭，而其餘酒店將由帝盛營運。隨著香港西九龍絲麗酒店於二零一七年五月出售及當所有開發中酒店投入營運，本集團將擁有35間自置酒店，營運約10,100間客房。本集團亦管理另外三間酒店(一間位於香港及兩間位於馬來西亞)，擁有約700間客房。

3. 停車場業務及設施管理



於二零一七年財年，本集團完成提升停車場業務之中央監管系統，使得該業務之管理團隊能夠更好地監控業務日常運作並為收購及增長打下堅實基礎。本集團之停車場分部目前正積極評估若干收購機會。



管理層討論及分析

於二零一六年十二月，本集團購得鄰近英國曼徹斯特機場之一個停車場，代價為13,400,000英鎊。停車場將繼續以FSS Manchester Airport Car Park之名稱經營。停車場有約1,500個停車位，預計將成為本集團另一個穩定的現金流來源。該停車場由本公司及Care Park以50/50之基準共同擁有且兩家公司均為首次於英國進行收購，標誌著合作夥伴於海外擴展邁進重要及極具意義之里程碑。

本集團之停車場及設施管理業務包括停車場業務及物業管理服務。停車場業務涉及第三方停車場及自置停車場，為本集團產生穩定經常性收入。此業務部門於過去多年一直錄得穩定增長，於二零一七年財年增加約3,500個車位後，本集團管理之組合於二零一七年三月三十一日增至390個停車場，約74,500個車位。本集團390個停車場當中，29個為自置停車場（23個位於澳洲、3個位於紐西蘭、2個位於吉隆坡及1個位於曼徹斯特），包括約9,200個車位，其餘65,300個車位位於澳洲、紐西蘭及馬來西亞，乃根據與第三方停車場擁有人訂立之管理合約經營。第三方停車場擁有人包括當地政府、購物商場、零售商、大學、機場、酒店、醫院、政府部門以及商業及辦公樓宇。

隨著此分部進一步將其業務拓展至涵蓋澳洲（主要位於布里斯本、墨爾本及阿德萊德）以及馬來西亞柔佛新山的物業管理服務，於二零一七年三月三十一日，本集團有64項設施管理服務合約，並進軍英國市場，預期停車場業務及設施管理業務將持續穩步增長。

展望

本集團現時經營所在主要城市之物業行業之市況仍將面臨重重挑戰。貨幣寬鬆政策持續了一段時間後，部分主要經濟體（尤其是美國）之央行已結束量化寬鬆政策，並開始加息。不少經濟學家亦擔憂，英國脫歐引起之不確定因素或會影響英國經濟，從而令消費者暫緩置業。此外，若干國家之政府業已推出緊縮措施，例如對物業購置徵收更高印花稅，以及對物業買家施加更嚴格之借款要求。部分措施旨在降低住宅市場潛在過熱的情況，或會在物業銷售方面對本集團之經營環境產生影響。

管理層討論及分析



新加坡Artra

儘管存在上述各種因素，本集團仍堅信，其擁有之雄厚資產足以應對物業市場之潛在波動。於過去幾年中，本集團憑藉所賺取之豐厚保留盈利加強其資產實力。其亦於酒店組合中積累大量重估盈餘。通過對其酒店組合進行更新估值，於二零一七年三月三十一日本集團之淨資產負債減少至31.5%之穩健水平（當中計及重估盈餘）。事實上，本集團正蓄勢待發，準備繼續拓展其三個核心業務。本集團之現金及投資證券狀況總額達港幣5,600,000,000元，而未提取信貸融資總額達港幣4,300,000,000元，因

此，本集團具備足夠能力加強住宅及酒店發展之發展計劃，以及審慎選擇土地收購，力求增加發展機遇。

在住宅發展業務方面，本集團將繼續側重於具備良好人口增長潛力之城市。我們將繼續提升營運團隊，並透過精挑細選擴充我們的土地儲備。面對經濟週期，我們將保持靈活多變，並利用短期之市場波動尋求進一步發展。我們亦將提前預售物業，甚至於動工前進行預售，以尋求化解發展項目之風險。Northern Gateway交易簽訂後，本集團獲取了英國一項重大之發展項目組合。該項目連同於二零一七年三月三十一日超過港幣10,000,000,000之累計預售總值，再加上發展計劃近期勢頭強勁以及住宅發展之貢獻顯著，在在顯示中長期發展向好。

在酒店方面，本集團現時擁有21間營運自有酒店（約有6,600間客房），並擁有穩健之發展計劃，包括新建14間酒店及約3,500間客房。我們在英國市場錄得持續增長，並已在若干其他核心亞洲市場重拾升勢。此良好勢頭連同新建酒店，均能帶動業務發展。本集團將繼續秉承「華人足跡」策略，預期來自亞洲之境外旅客人數將有所增長，故本集團將從中尋覓機遇。

管理層討論及分析

在停車場業務方面，本集團將會把握科技及其打造之管理平台，以拓展其他市場。本集團近期於曼徹斯特機場購入1,500個車位，並計劃進行更多收購，務求進一步擴展該市場。本集團將繼續採納管理及經營自有停車場及第三方停車場之模式。本集團深信，停車場為獨特之資產類別，不僅提供良好的營運現金流，更可帶來物業發展潛力。

布里斯本Queen's Wharf項目之初步建築工程已展開。落成後，此項目將為本集團帶來強勁的新現金流。

本集團將會繼續以豐厚股息回報股東，同時保留部分盈利以促進增長。憑藉強大之發展組合及不斷壯大之經常性現金流業務，我們堅信，本集團定能繼續為股東帶來長遠價值。

僱員及薪酬政策

於二零一七年三月三十一日，本集團擁有約3,600名僱員。本集團向僱員提供周全之薪酬待遇及晉升機會，其中包括醫療福利、適合各層級員工角色及職能之在職及外部培訓。

