

管理層討論及分析

自營投資



管理層討論及分析

自營投資

於本財政年度上半年，除了中國和香港以外，全球股市表現強勁，儘管在整個期間有所波動，但仍取得積極回報。進入本財政年度下半年，由於美國聯邦儲備局轉向，市場開始預期二零二四年將數次降息，整體市場氣氛顯得活躍。然而，由於勞動市場強勁，加上今年第一季的通脹被低估，導致市場預期利率將「更長時間內維持較高水平」。市場對持續通脹環境的擔憂，使10年期國庫債券收益率在四月份推高至4.7%，進而對美股市場造成壓力。然而，通脹於五月及六月開始消退，導致該等市場強勁復甦。

亞洲方面，中國及香港市場於二零二四年上半年大多呈現跌勢，乃由於宏觀經濟數據令人失望，而且房地產行業復甦的前景渺茫。進入本財政年度下半年，中國經濟雖略有好轉，但個人消費及房地產行業仍面對相當壓力。直至二零二四年四月，樂觀政策安定市場情緒並帶動了股市反彈。儘管如此，新的房地產市場措施的影響

力證明為相當短暫，有關收效僅屬暫時性。截至本集團財政年度結束時，MSCI中國指數已下跌4.5%。

我們的投資策略是以公司基礎業務層面為優先考慮，這有助於緩解本財政年度受宏觀因素影響的短期波動之影響。截至二零二四年六月三十日止年度，自營投資部錄得除稅前溢利18.50億港元，主要由於財政年度內未變現的按市值計價之估值及股息收入所致。

自營投資分部仍專注投資於預期能夠長期創造股東價值以及有潛力為本集團帶來切實回報的優質企業。話雖如此，敬請股東注意，該分部業績將會因受到公平估值的影響而持續波動。

本集團的財資部保持謹慎態度。儘管仍受市場波動所影響，利息開支淨額及外匯風險仍得以控制。

投資組合

截至二零二四年六月三十日，本集團自營投資部之總投資額為18.59億美元，由交易投資組合及長期投資組合組成。截至二零二四年六月三十日，概無單項投資佔本集團之資產總值的5%或以上。

交易投資組合由約四十種證券組成，按行業及地點的分析如下：



長期投資組合由四種證券組成，主要為投資於一家於香港上市的金融服務公司。

管理層討論及分析

物業發展及投資



左：新加坡濱海名匯
右：新加坡國浩時代城辦公大樓

管理層討論及分析

物業發展及投資

國浩房地產有限公司(「國浩房地產」)

截至二零二四年六月三十日止年度，國浩房地產的收益較去年增加18%至18.189億新加坡元(約105.446億港元)，此乃主要得益於物業發展及物業投資業務的持續增長。

國浩房地產的物業發展收益增加16%至15.166億新加坡元(約87.921億港元)，主要由於其在新加坡的住宅發展項目，包括名匯庭苑(Midtown Modern)、曲水倫庭(Lentor Modern)及悅府倫庭(Lentor Mansion)的強勁銷售及分階段確認銷售上升，所有項目的絕大部分單位均已售出。此外，來自中國的物業發展收益較上年增長19%，主要來自重慶的國浩18梯項目銷售的貢獻。國浩房地產的投資物業收益增加35%至2.288億新加坡元(約13.264億港元)，主要得益於國浩時代城逐步開始放租所帶來的經常性租金收入增加所支持。隨著上海國浩長風城南座的營運趨於穩定，其收益亦增加48%至2,070萬新加坡元(約1.20億港元)。

GUOCO MIDTOWN

可出租辦公室總面積：

709,000 平方尺

可出租零售集群總面積：

50,000 平方尺

MIDTOWN MODERN

單位總數目：

558

MIDTOWN BAY

單位總數目：

219

新加坡國浩時代城



管理層討論及分析



單位總數目：

605

國浩長風城北座是上海一座高層寫字樓，於本財政年度下半年開始租賃業務。因此，該項目由待出售物業轉入按公平值計量的投資物業，並於本年度毛利中確認收益1.237億新加坡元（約7.171億港元）。

儘管國浩房地產在中國的住宅發展項目銷售取得滿意進展，並因此改善了流動性及降低資產負債率，惟中國房地產行業的市場狀況仍不確定。鑒於目前前景不明朗，國浩房地產在本財政年度下半年為其中國發展物業確認可預見虧損撥備1.038億新加坡元（約6.018億港元）。

其他開支減少49%至2,340萬新加坡元（約1.357億港元），主要是由於去年就一家海外合營企業錄得減值虧損所致。



LENTOR MANSION

單位總數目：

533

投資物業估值盈餘減少74%至4,020萬新加坡元（約2.331億港元），主要因新加坡物業市場增長放緩所致。

融資成本增加60%至2.395億新加坡元（約13.884億港元），主要由於國浩時代城的利息支出在建築期間被資本化，而自竣工後已於本年度的損益帳中確認。較高的利率環境亦導致融資成本增加。

整體而言，國浩房地產的股東應佔溢利較去年減少38%至1.29億新加坡元（約7.479億港元）。

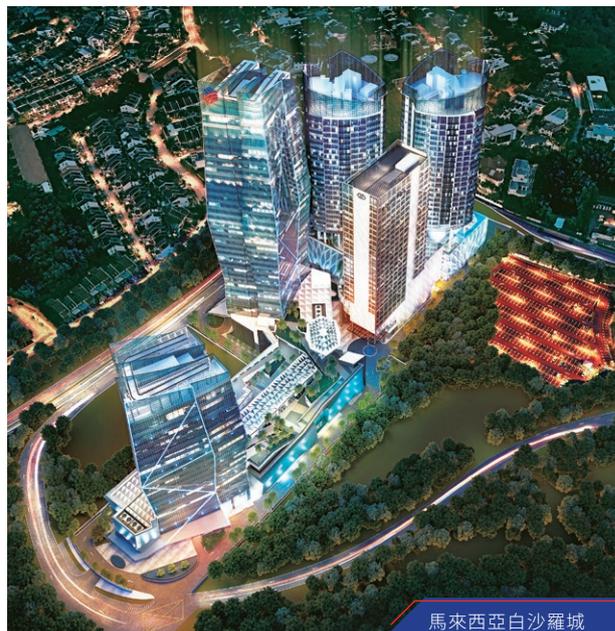
新加坡悅府倫庭（構思圖）



管理層討論及分析

在新加坡，市區重建局提供的統計數據顯示，本財政年度非有地物業的整體價格上漲速度有所放緩。由於高利率、房地產降溫措施及新房供應拉低了非有地住宅的購買情緒，預計非有地私人住宅市場將繼續放緩，價格將保持穩定。然而，地段好、設計和價格吸引的項目仍會獲相對強勁的需求。本財政年度，由於環境不明朗而面臨成本控制壓力，大多數企業租戶均選擇續簽租約，因此寫字樓市場保持彈性。部分公司仍選擇搬遷至地段更理想的優質寫字樓，以推行新的辦公空間策略，以吸引及挽留人才。由於寫字樓供應持續上新，未來租金增長可能會趨於平緩。分析師預計，寫字樓行業將繼續以續租為主，大型租戶動遷情況較少，寫字樓租金將保持平穩。

在中國，一系列促進房地產行業發展的政策相繼出台。二零二四年上半年，多數房地產指標繼續呈下降趨勢。官方數據顯示，一線和二線城市的七月新房季度價格分別下降0.5%及0.6%。根據分析師的資料，二零二四年第二季度上海甲級寫字樓淨吸納量有所增加，較上一季度增長近一倍。由於上海寫字樓供應量大，分析師預期租金增長將受抑。



馬來西亞白沙羅城

在馬來西亞，官方預測二零二四年國內生產總值將增長4%至5%，數據顯示住宅物業市場於二零二四年第一季度有所改善，銷量有所增加。然而，高利率、建築成本上升以及大多數市場物業供過於求等挑戰依然存在。根據分析師的資料，巴生谷(Klang Valley)地區的寫字樓市場於二零二四年上半年的整體出租率及租金均略有提高。然而，在供應過剩的情況下，寫字樓行業的前景仍然充滿挑戰。



中國重慶國浩18梯(構思圖)

管理層討論及分析

英國The Tower Hotel



酒店及休閒



英國盧頓Mecca俱樂部

管理層討論及分析

酒店及休閒

The Clermont Hotel Group (「CHG」)

我們位於英國的主要酒店營運業務單位CHG，於截至二零二四年六月三十日止年度錄得除稅後溢利3,920萬英鎊(約3.859億港元)，去年則為3,650萬英鎊(約3.455億港元)。

受到高於市場的房價增長，以及為提高入住率而實施的客房銷售策略的綜合影響，以致收入錄得雙位數的按年增長。較高入住率所帶來的規模效益已反映於成本基礎中。此外，CHG亦持續通過合約磋商、供應商招標、能源對沖及提高營運效率等方式控制成本。該等行動亦有助抵銷勞工成本增加、能源成本高企以及通貨膨脹所帶來的持續挑戰，尤其於酒店餐飲和洗衣方面。

儘管通貨膨脹在本財政年度下半年有所回落，但利率仍然居高不下。然而，強勁的現金流使該業務在不到12個月時間內將債務減少了超過三分之一。這也歸功於其加大資本開支以投資維修及翻新物業的舉動，部分項目已於本年度啟動並完成，推動某些餐飲食肆的收益遞增。



其他項目則屬長期性質，例如對選定酒店進行重新定位或基礎設施升級，這些工作仍在持續進行。

二零二四年三月，CHG被獨立認可的工作場所文化評審組織「A Great Place To Work」正式評選為「二零二四年英國最佳工作場所」之一。結果顯示，76%的僱員均表示CHG是一間理想的工作場所，而該比例於一般英國公司僅為54%。這認可彰顯了僱員的高度參與度，並有助支持該業務在競爭激烈的勞動市場中的招募工作。

展望今年及未來，CHG會以加強財務基礎、對倫敦市場抱持的謹慎樂觀態度，以及其團隊的高度敬業和積極進取精神，為公司未來的業務發展奠定堅實基礎。



英國倫敦The Clermont, Charing Cross

管理層討論及分析

The Rank Group Plc(「Rank」)

截至二零二四年六月三十日止年度，Rank的博彩淨收益增加8%至7.347億英鎊(約72.322億港元)，主要由於所有業務部門全線錄得增長。經營溢利增至4,630萬英鎊(約4.558億港元)，較去年的1,850萬英鎊(約1.751億港元)增加超過一倍，反映該業務顯著的營運槓桿作用。

到訪Grosvenor賭場的客戶人次增加9%，每次到訪消費額減少1%。該業務繼續從COVID-19相關封城、國際顧客的緩慢回歸(尤其是倫敦賭場)以及近年收緊負擔能力限制等挑戰中復甦。Mecca賭場的顧客到訪人次略微增加2%，每次平均消費額增加6%。於西班牙，Enracha賭場的顧客到訪人次增加6%，每次平均消費額增加1%。

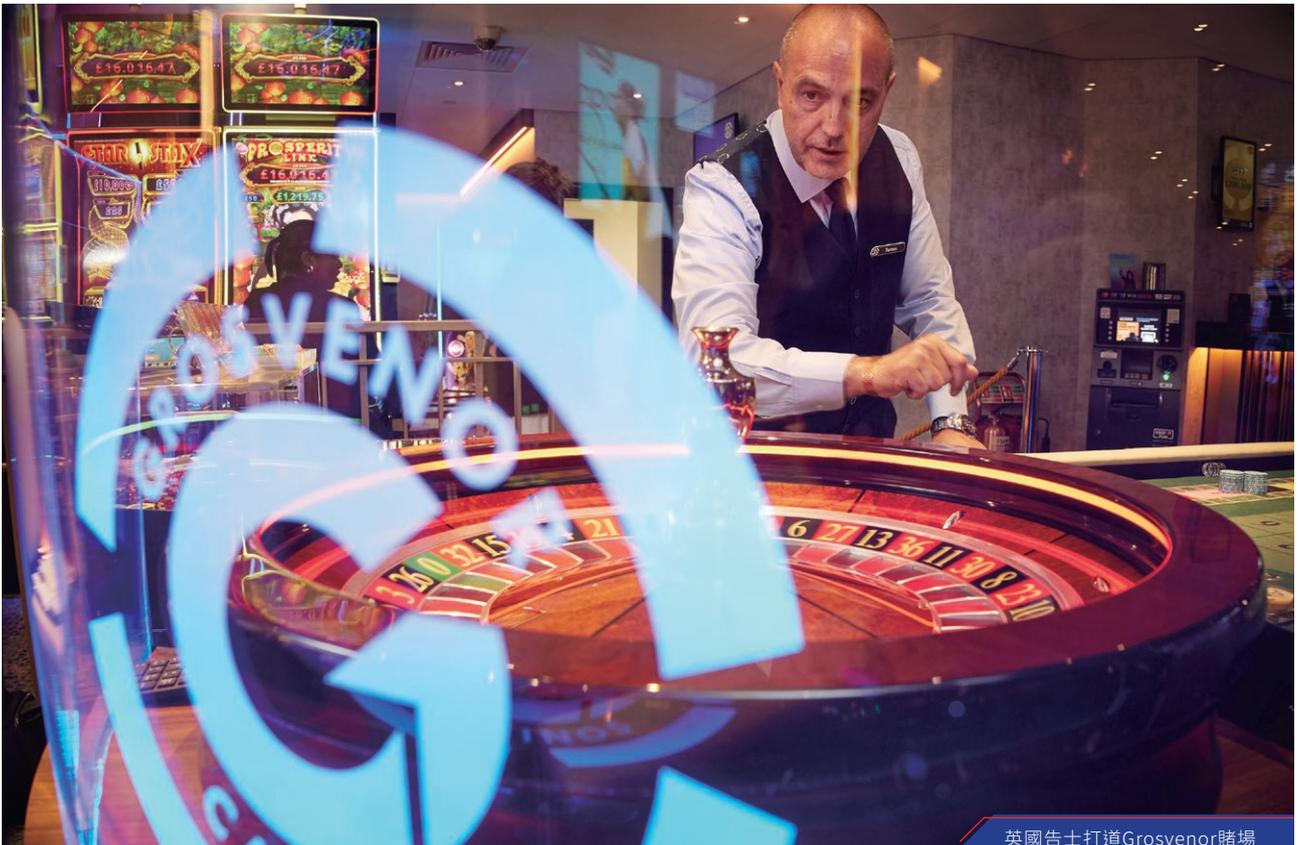
Grosvenor 賭場



Mecca



Enracha



英國告士打道Grosvenor賭場

管理層討論及分析

金融服務



馬來西亞豐隆銀行有限公司

管理層討論及分析

金融服務

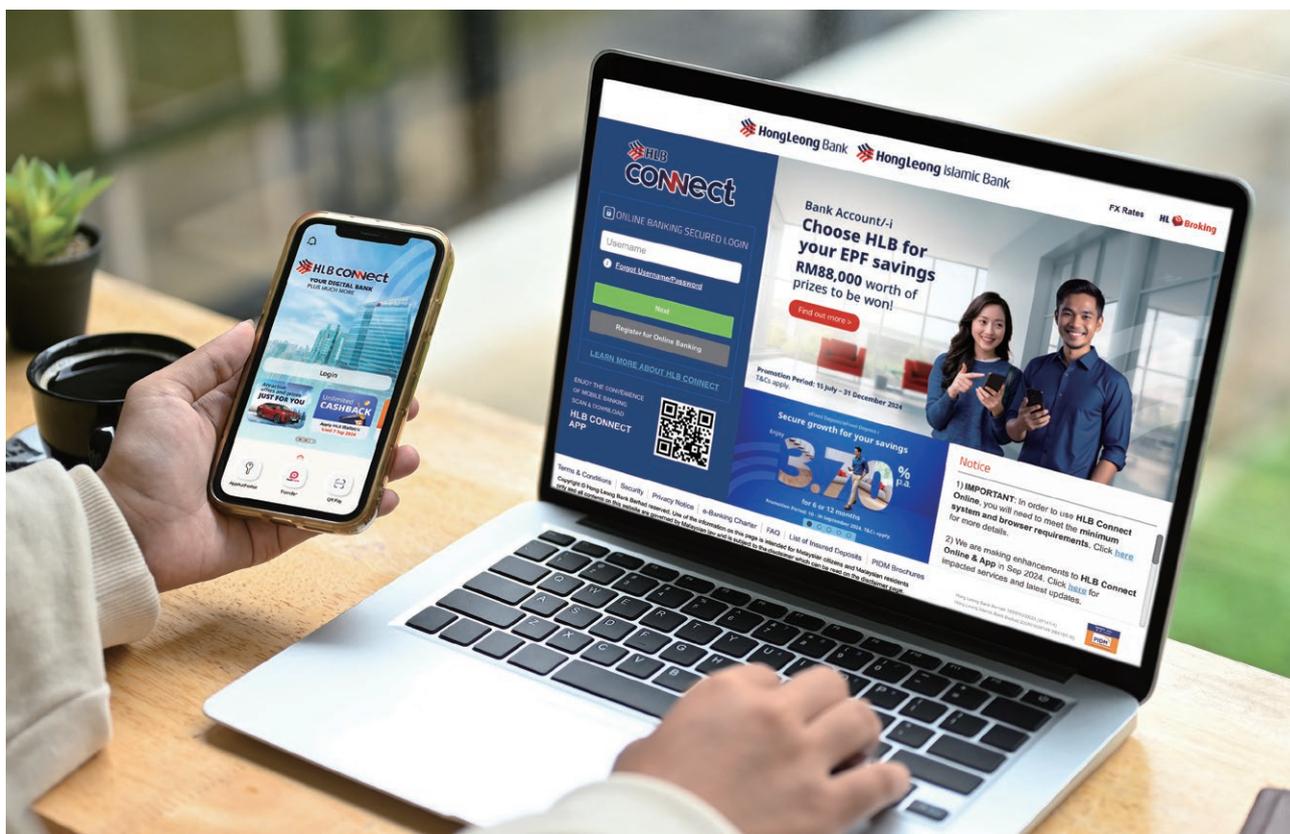
豐隆金融集團有限公司(「豐隆金融集團」)

截至二零二四年六月三十日止年度，豐隆金融集團的除稅前溢利為58.456億馬來西亞元(約97.308億港元)，較去年的52.513億馬來西亞元(經重列)(約91.359億港元)增加11%。有關增加主要受益於業務分部全線錄得較高貢獻所致。

截至二零二四年六月三十日止年度，豐隆銀行集團錄得除稅前溢利增加11%至51.342億馬來西亞元(約85.466億港元)，而去年則為46.266億馬來西亞元(約80.491億港元)。增加主要由於收益上升8,550萬馬來西亞元(約1.423億港元)、應佔聯營公司溢利增加2.995億馬來西亞元(約4.986億港元)，以及減值虧損撥備改善2.282億馬來西亞元(約3.799億港元)。然而，溢利增加被營運開支增加1.056億馬來西亞元(約1.758億港元)所抵銷。

截至二零二四年六月三十日止年度，HLA Holdings 集團錄得除稅前溢利6.062億馬來西亞元(約10.091億港元)，較去年的5.899億馬來西亞元(經重列)(約10.263億港元)增加3%。增加主要由於投資收入增加6.831億馬來西亞元(約11.371億港元)及應佔聯營公司貢獻的溢利增加2,270萬馬來西亞元(約3,780萬港元)所致。然而，溢利增加被保險/再保險融資開支及其他增加5.796億馬來西亞元(約9.648億港元)以及保險服務收入減少1.099億馬來西亞元(約1.829億港元)所抵銷。

截至二零二四年六月三十日止年度，豐隆資本集團錄得除稅前溢利1.219億馬來西亞元(約2.029億港元)，較去年的6,140萬馬來西亞元(約1.068億港元)增加98%。此乃主要由於投資公平值收益及業務分部全線錄得較高貢獻所致。



管理層討論及分析

其他

本集團全資擁有的麥蘆卡蜂蜜產品生產商及分銷商 Manuka Health New Zealand Limited (「MHNZ」) 通過專注高端定位及擴充產品範疇，緩解市場競爭下收益縮減的影響，年內錄得之溢利有所改善。受益於有利的氣候條件以及優化的養蜂手法，MHNZ年內的產量品質亦相應改善。

然而，截至二零二四年六月三十日止年度，由於原油及燃氣平均價格下跌，巴斯海峽石油及燃氣業務之業績亦錄得跌幅。

集團財務狀況論述

財務業績

截至二零二四年六月三十日止年度，本集團錄得經審核股東應佔綜合溢利35.809億港元，較去年增加4%。此乃主要由於本集團大部分分部表現良好，惟部分業績被物業發展及投資部及其他分部的溢利減少所抵銷。每股基本盈利為11.01港元，相對去年則為10.58港元（經重列）。

截至二零二四年六月三十日止年度，自營投資部、物業發展及投資部、酒店及休閒部、金融服務部及其他分部分別錄得除稅前溢利18.50億港元、4.38億港元、5.933億港元、13.504億港元及1.838億港元。整體而言，截至二零二四年六月三十日止年度，本集團的經審核綜合除稅前溢利增加14%至44.155億港元。

截至二零二四年六月三十日止年度，本集團的收益增加15%至225億港元，主要由於物業發展及投資部的收益因新加坡住宅項目的銷售強勁及分階段確認銷售上升而增加17億港元。此外，酒店及休閒部的收益增加12億港元，乃由於本年度業務持續增長所致。

資本管理

於二零二四年六月三十日，本公司股東應佔綜合總權益為614億港元。淨債務即銀行貸款及其他借貸總額減去現金及短期資金和交易金融資產為124億港元。於二零二四年六月三十日的權益對債務比率為83:17。

流動性及財務資源

於二零二四年六月三十日，本集團之現金及短期資金以及交易金融資產總額主要以美元(30%)、港元(28%)、人民幣(12%)、新加坡元(11%)及澳元(5%)計價。

本集團於二零二四年六月三十日之銀行貸款及其他借貸總額為369億港元，主要以新加坡元(69%)、人民幣(11%)、港元(8%)、美元(6%)及英鎊(4%)計價。本集團將在一年內或按要求即時償還的借貸為141億港元。

於年結時，本集團的若干銀行貸款及其他借貸以賬面總值476億港元的不同物業、固定資產、交易金融資產及銀行存款作為抵押。

本集團於二零二四年六月三十日獲承諾提供但未動用的借貸額約130億港元。

利率風險

本集團之利率風險源自財資活動及借貸。本集團透過全力減少集團之整體負債成本及利率變動之風險去管理其利率風險。本集團認為適當時可採用利率合約去管理其利率風險。

於二零二四年六月三十日，本集團之銀行貸款及其他借貸約82%之附帶利率按浮動利率計算，其餘18%之附帶利率按固定利率計算。本集團之未到期利率合約面值金額為6億港元。

管理層討論及分析

外匯風險

本集團不時訂立外匯合約(主要為場外交易衍生工具)，主要用作對沖外匯風險及投資。

於二零二四年六月三十日，未到期之外匯合約總面值金額為41億港元，並用作對沖外幣股權投資。

股票價格風險

本集團維持主要是公眾上市股票的投資組合。股票投資須遵守資產配置限額。

人力資源及培訓

於年末，本集團僱員人數大約為10,850名^{附註}。本集團爭取最佳之員工規模，並致力為僱員提供持續培訓計劃，以提高其工作能力及質素。

本集團之僱員酬金政策獲定期審閱。本集團會考慮其經營業務所在國家及有關業務之薪酬水平、組合及市況後，訂定酬金福利。花紅及其他獎金與本集團之財務表現及個別僱員表現掛鈎，以提升員工表現。另外，本集團亦設有股權獎勵計劃以授予股份認購權及／或免費股份予合資格員工，使其長遠利益與股東之利益掛鈎，及以此激勵士氣及挽留人才。

附註：僱員總人數包括長期、合約、臨時及兼職僱員。