

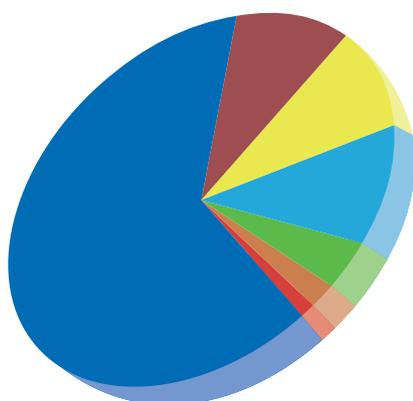
自營投資

本集團之投資策略一向為發掘低於市值之隱藏寶石股份，或把握將臨扭轉之行業或週期。我們已意識到美國股市市值過高，將不會再提供領先利潤，所以早已撤離有關市場。反而，我們把相當數量的資產投資於表現較為遜色的日本及中國股市，其股份估值較具吸引力。美國大選後帶動日本成為表現最佳之主要股票市場，並為我們帶來利潤。而中國股市於下半年快速趕上亦為我們鋪上收成之路。日本及中國股市於本年度為本集團帶來大部分收益。年內，本集團透過自營投資產生的經營溢利(包括股息收入)為5.227億美元。

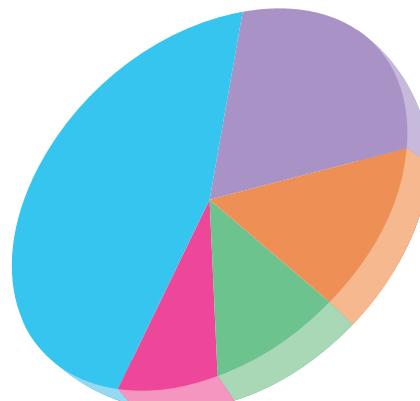
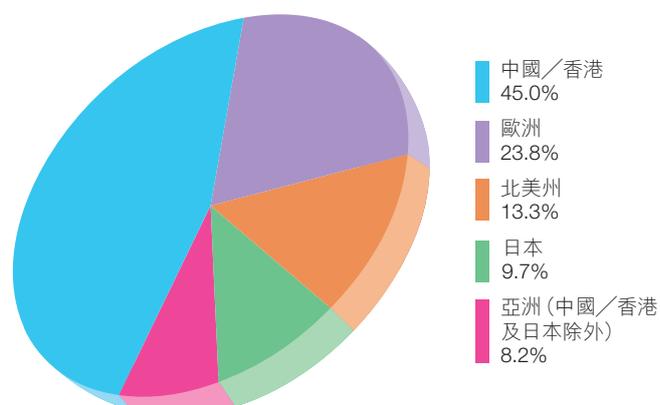
截至二零一七年六月三十日，本集團自營投資分部下之總投資額達33.351億美元，投資組合共超過40種證券。截至二零一七年六月三十日，佔本集團資產總值超過5%的主要投資是東亞銀行(「BEA」)，根據主要股東權益披露通知，本集團持有BEA已發行股本總額約14.15%。

截至二零一七年六月三十日，本集團之投資組合(除BEA外)之行業及地區分佈如下：

按行業：



按地區：



歷史告訴我們，連續九年之經濟增長較可能使全球經濟走向擴展期之結束，而並非開始。因此，本集團將保持審慎，專注於價值投資及「降級天使」投資。

本集團的財資團隊在管理外幣風險及優化本集團回報方面表現良好。隨著成功部署增加回報策略，並因貸款減少及剩餘現金水平上升，整體利息支出大幅減少。

物業發展及投資





Tanjong Pagar Centre – 現時新加坡最高之建築物

物業發展及投資

國浩房地產有限公司(「國浩房地產」)

國浩房地產於二零一六／一七財政年度的股東應佔溢利為3.572億新加坡元，而收益則為11.132億新加坡元。

本財政年度的收益增加5%，主要是由於新加坡業務之確認收益增加。於本年度新加坡住宅項目的確認銷售及分段確認收益之增加抵銷了缺少上年度出售上海Guoson Centre(國盛中心)寫字樓的收益。毛利減少15%乃由於來自兩個財政年度之銷售組合各異而導致毛利率有所降低。

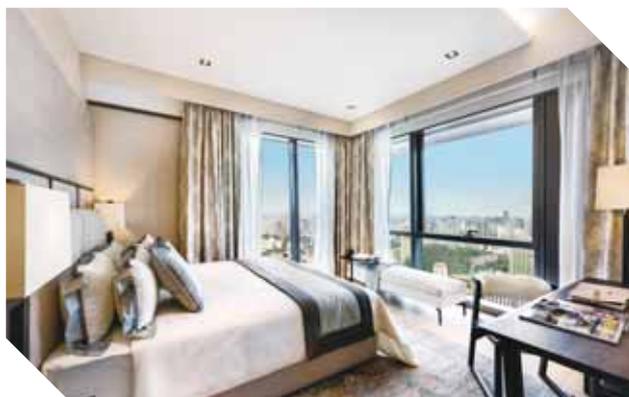
本財政年度其他收入減少49%至3.182億新加坡元，主要是由於去年有關出售東直門項目附屬公司錄得的一次性收益，這被新加坡Tanjong Pagar Centre之Guoco Tower於本年度錄得之公平值收益的影響所部分抵銷。



新加坡Martin Modern(構思圖)



新加坡城市中心Sofitel酒店大堂裝置藝術
Singapour Je T'aime



新加坡Wallich Residence示範單位睡房(構思圖)

新加坡

與上一個財政年度相比，新加坡收益於本年度增加52%至9.882億新加坡元。除Sims Urban Oasis的銷售及分階段確認收益之增加，新加坡於本年度的除稅前分部溢利增加接近三倍至4.514億新加坡元，乃由於Tanjong Pagar Centre之Guoco Tower之公平值收益所推動。

根據新加坡市區重建局發表之二零一七年第二季度房地產統計數字，私人住宅物業價格持續下降，雖然下跌速度較為緩慢，對比上一季度之跌幅0.4%，二零一七年第二季度之跌幅為0.1%。國浩房地產成功於二零一七年七月二十二日推出其豪華住宅項目Martin Modern。

中國

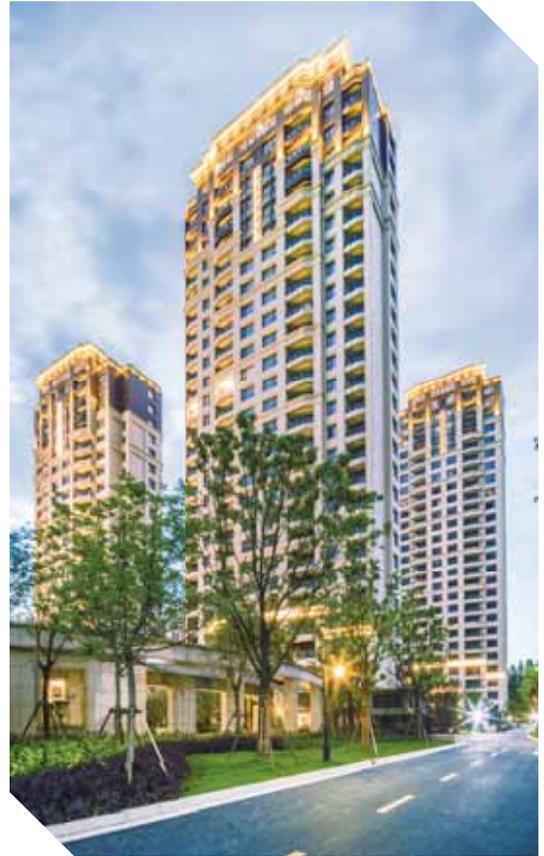
中國於本財政年度貢獻大幅下跌，主要是因為缺少去年出售東直門項目的一次性收益。此外，來自國浩房地產於上海之合營住宅項目之溢利尚未於本財政年度確認，乃由於該項目在二零一七年六月三十日前尚未完工。

在中國，若干大城市的物業市場已呈現放緩跡象。根據中國國家統計局的數據，上海新房價格於二零一七年六月按月下跌0.2%，儘管有關價格按年上升8.6%。在重慶，新房價格按月及按年分別上升1.5%及12%。

馬來西亞

雖然來自馬來西亞的收益於本年度下跌28%至9,450萬新加坡元，但本年度溢利改善14%至4,430萬新加坡元。這是因為來自附屬公司的銷售減少被來自其聯營公司之溢利貢獻增加所抵銷。應佔聯營公司及合營企業溢利於本財政年度增加4,540萬新加坡元，乃由於完成出售位於Mukim及雪蘭莪區Sepang的地皮。

在馬來西亞，國浩房地產將繼續在充滿挑戰性的經營環境下專注銷售及出租其現有項目。



上海長風匯都外觀

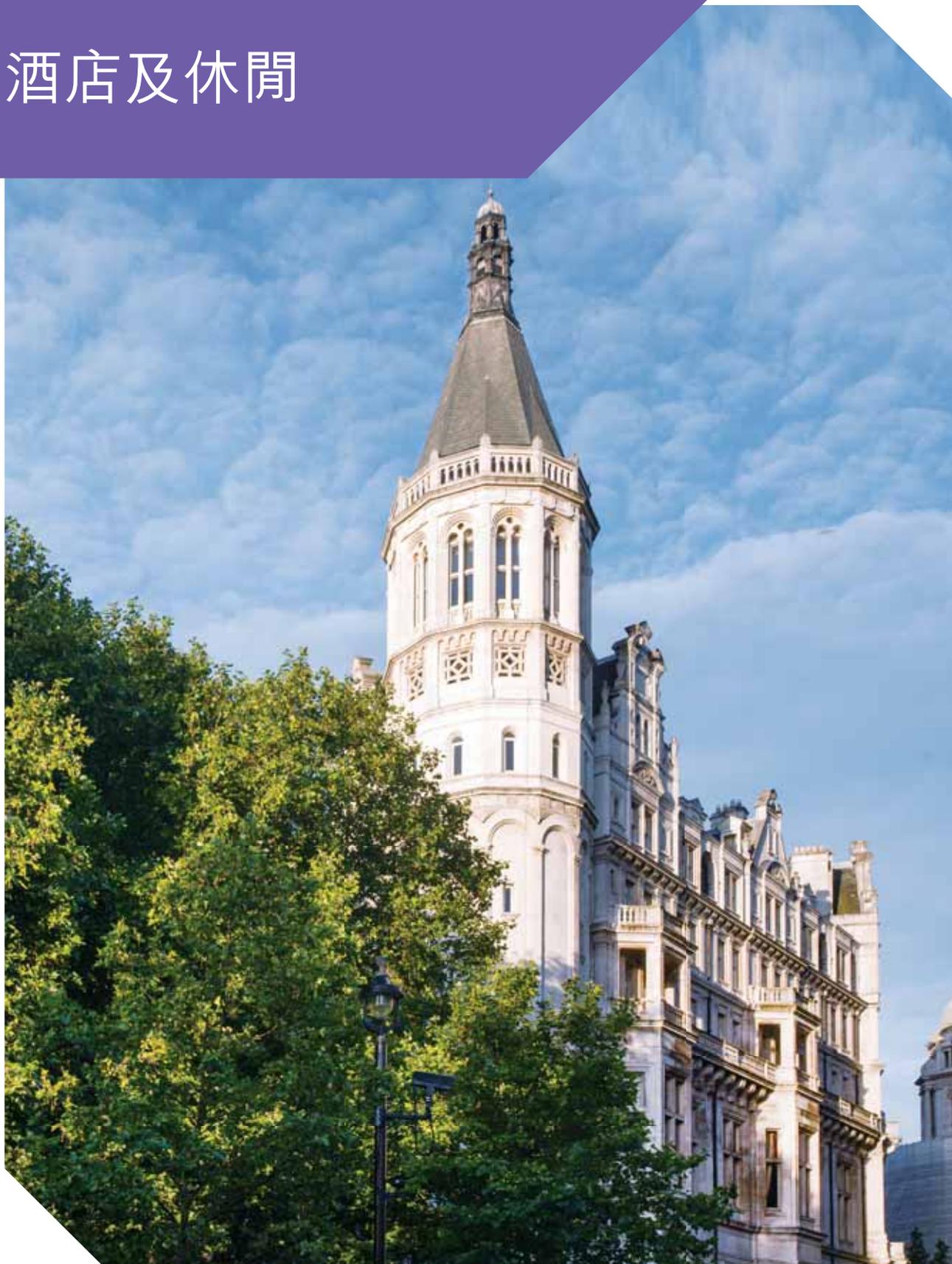


馬來西亞DC Residensi示範單位客廳(構思圖)



馬來西亞The Rise零地段平房室內佈置(構思圖)

酒店及休閒





倫敦Trafalgar Square Thistle

酒店及休閒

GL Limited (「GL」)

截至二零一七年六月三十日止年度，GL錄得除稅後溢利4,890萬美元，相比去年財政年度6,740萬美元減少27%。

收益按年減少11%至3.502億美元，主要原因是來自酒店、博彩及物業發展分部的收益減少。由於平均房價改善7%，旗下酒店於本年度的每間可供出租客房平均收入(以英鎊計值)按年增加7%。然而，由於英鎊兌美元匯價疲弱，對比去年財政年度，旗下酒店收益(以美元計值)減少10%。此外，博彩及物業發展分部所得之收益下跌，分別因博彩投注額及淨贏率降低及土地出售減少。然而，由於本年度石油及燃氣生產增加以及澳元兌美元匯價上升4%，導致巴斯海峽石油及燃氣特許權收入所得收益增加，抵銷收益下降幅度。

銷售成本減少16%，乃由於本年度英鎊兌美元匯價疲弱及博彩收益減少引致較低博彩稅所致。



倫敦The Tower Hotel



倫敦Charing Cross Amba Hotel英式茶點

本年度的行政支出亦減少18%，主要由於英鎊兌美元匯價疲弱所致，並反映GL有效的整體成本控制。

其他經營開支增加，主要是由於英國的一家附屬公司為另一附屬公司就早前租賃及營運的酒店物業提供擔保而需支付的法律索賠所引致。此外，管理層持續對業務策略進行檢討，以致於本年度若干公司的資產和設備被撇銷。

本年度財務成本較高，主要是由於外匯之不利變動產生之外匯虧損以及一項利率對沖合約按市值計算之虧損。

儘管地緣政治事件，英國酒店業仍保持適應力。倫敦客房供應預期在未來十二個月將上升超過其長期趨勢。GL旗下倫敦酒店繼續在極具挑戰的環境中經營，乃由於英國脫歐公投後之不穩定性，以及因全國最低工資的推行以及輸入型通貨膨脹導致經營成本上漲所致。另一方面，英鎊疲弱可帶動英國境內及入境休閒旅遊。但英鎊疲弱將對本集團酒店分部以美元計值的收益增長及酒店物業的賬面值帶來不利影響。GL將繼續進行酒店翻新計劃，並預計於二零一八／一九財政年度推出Hard Rock Hotel London。

於全球石油市場方面，油價繼續在窄幅上落，預計不會於未來一年大幅上升。油價將繼續影響GL石油及燃氣特許權的收益。

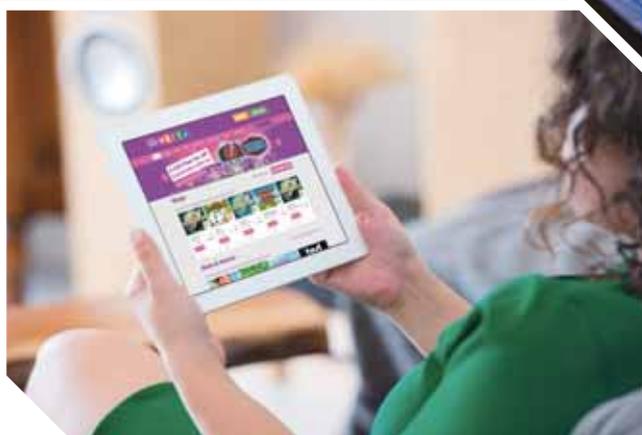
The Rank Group Plc (「Rank」)

截至二零一七年六月三十日止年度，Rank錄得除稅後溢利(未計特殊項目)6,310萬英鎊，較去年增加3%。

法定收益稍微下跌至7.072億英鎊，其中電子博彩業務的增長12%被Mecca Bingo場所繼一些業績欠佳的場所關閉而致收益減少3%及Grosvenor Casinos的收益因來自主要客戶之博彩收益下降而減少3%所抵銷。然而，儘管市場狀況極具挑戰性，此兩項零售業務各自成功擴大其市場份額。

未計特殊項目經營溢利增加110萬英鎊至8,350萬英鎊，收益稍微減少則因成本(尤其是博彩稅及市場推廣)減少所抵銷。採取成本節約及收益改善措施後，下半年表現有大幅改善。電子博彩業務的溢利增加63%，乃因強勁收益增長與嚴格成本控制(尤其是有關市場推廣效益)。Mecca Bingo場所因收益下降及推出全國最低工資令僱員成本上升(部分因成本下降而減低)而導致溢利下降9%。Grosvenor Casinos則由於造訪量減少及經營成本(尤其僱員)上升，使收益減少而導致溢利減少14%。

特殊項目的淨額為20萬英鎊，包括成功退租或改善數間博彩場所的虧損性租約後入賬1,470萬英鎊、減值支出淨額420萬英鎊(主要與一間業績欠佳的省級賭場有關)、重組成本880萬英鎊、收購告吹成本70萬英鎊以及稅項120萬英鎊。



金融服務





金融服務

豐隆金融集團有限公司(「豐隆金融集團」)

截至二零一七年六月三十日止年度，豐隆金融集團的除稅前溢利錄得30.899億馬來西亞元，相比去年增加5.249億馬來西亞元或20.5%。撇除去年互惠離職方案的一次性支出，除稅前溢利按年增加3.528億馬來西亞元或12.9%。財務表現改善乃由於所有營運分部貢獻的溢利增加所致。

於本年度，商業銀行分部錄得除稅前溢利27.483億馬來西亞元，相比去年增加3.666億馬來西亞元或15.4%。撇除去年互惠離職方案的一次性支出，該分部除稅前溢利增加1.945億馬來西亞元或7.6%。該增加主要由於較高的收益3.728億馬來西亞元、較低的經營支出7,930萬馬來西亞元及較高應佔聯營公司溢利3,070萬馬來西亞元所致，惟因較高的貸款、墊款及融資減值虧損撥備1.086億馬來西亞元所抵銷。成都銀行有限公司與合營企業四川錦程消費金融合共貢獻3.641億馬來西亞元，佔商業銀行分部的除稅前溢利13.2%，相比去年為14%。

截至二零一七年六月三十日止年度，保險分部錄得除稅前溢利3.378億馬來西亞元，相比去年增加1.403億馬來西亞元或71%。該增加主要由於較高的人壽基金盈餘6,130萬馬來西亞元、較高的收益4,520萬馬來西亞元及較低的證券減值虧損撥備4,050萬馬來西亞元所致，惟因較高的經營支出1,130萬馬來西亞元所抵銷。

截至二零一七年六月三十日止年度，投資銀行分部錄得除稅前溢利8,400萬馬來西亞元，較去年增加1,950萬馬來西亞元或30.2%，主要由於來自投資銀行及股票經紀分部收益貢獻較高所致。

集團財務狀況論述

財務業績

截至二零一七年六月三十日止年度，除稅及非控制權益後的股東應佔經審核綜合溢利達61.24億港元，相對去年為30.88億港元增加98%。每股基本盈利為18.84港元。

截至二零一七年六月三十日止年度，除稅項前溢利透過以下途徑產生：

- 自營投資40.80億港元；
- 物業發展及投資27.87億港元；
- 酒店及休閒12.62億港元；
- 金融服務6.93億港元；
- 石油及燃氣特許權收入1.62億港元；

及扣除融資成本8.51億港元。

收益下降19%至140億港元。主要來自物業發展及投資部的收益減少16億港元，並連同酒店及休閒部減少14億港元。

資本管理

本集團於二零一七年六月三十日之本公司股東應佔綜合總權益為619億港元，較上年度增加10%或58億港元。

於二零一七年六月三十日的權益對債務比率如下：

	百萬港元
總借貸	37,158
減：現金及短期資金	(25,200)
交易金融資產	(11,570)
淨債務	388
本公司股東應佔總權益	61,928
權益對債務比率	99:1

本集團之總現金結餘及交易金融資產主要以港元(25%)、美元(24%)、人民幣(18%)、新加坡元(11%)、英鎊(11%)及日元(6%)計算。

總借貸

總借貸自二零一六年六月三十日之345億港元增加至二零一七年六月三十日之372億港元，主要原因是國浩房地產提取額外銀行貸款及發行中期票據以支援其經營活動。本集團之總借貸主要以新加坡元(59%)、美元(22%)、英鎊(8%)及馬來西亞元(7%)計算。

本集團之銀行貸款及其他借貸償還期如下：

	銀行貸款 百萬港元	按揭 債券股份 百萬港元	其他借貸 百萬港元	總數 百萬港元
一年內或即時	12,743	—	5,593	18,336
一年後至兩年內	4,324	—	1,146	5,470
兩年後至五年內	7,419	581	4,702	12,702
五年後	631	—	19	650
	12,374	581	5,867	18,822
	25,117	581	11,460	37,158

銀行貸款、按揭債券股份及其他借貸以賬面總值348億港元的若干物業、固定資產及交易金融資產作為抵押。

集團成員公司於二零一七年六月三十日獲承諾提供但未動用的借貸額約122億港元。

利率風險

本集團之利率倉盤源自財資活動及借貸。本集團管理其利率風險透過全力減少集團之整體負債成本及利率變動之風險。本集團在適當時可採用利率掉期管理其利率風險。

於二零一七零六月三十日，本集團之借貸約65%按浮動利率計算，其餘35%按固定利率計算。本集團之未到期利率掉期面值金額為16億港元。

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。

於二零一七年六月三十日，未到期之外匯合約總面值金額為224億港元，並作對沖外幣股票投資。

股票價格風險

本集團維持一個主要是上市股票的投資組合。股票投資須遵守資產配置限額。

或有負債

詳情載於本年報之財務報表附註38「或有負債」一節。

人力資源及培訓

於二零一七年六月三十日，本集團超過13,400名僱員。本集團持續採取謹慎政策，以達致最佳及有效率之員工規模，並致力為員工提供持續培訓計劃，以提高其工作能力及質素。

本集團定期審閱其僱員酬金政策。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、組合及普遍市況後，訂定酬金福利。花紅及其他獎金與本集團之財務業績及個別僱員表現掛鈎，以鼓勵員工達致理想表現。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。