

財務回顧

財務成就

二零零一年，在充滿挑戰的營商環境下，公司藉着本身於金融市場上享負盛名的優勢，成功大幅削減本身的借貸成本，並完成規模龐大的融資計劃，為公司籌集充裕資金以確保公司的業務得以持續拓展，資產負債情況亦能保持穩健，而優越信貸評級亦再度獲得確認。

集資一百六十億港元

集團於二零零一年成功籌集資金共一百六十億港元，所得款項主要為成本效益較低的信貸再融資及用作應付鐵路項目的資本性開支。

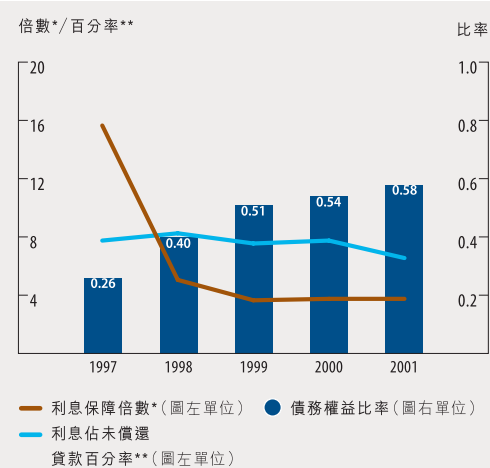
鑑於二零零一年本地流動資金非常充裕，借貸成本吸引，公司遂決定集中於港元市場融資。融資項目總額中，有一百一十億港元屬雙邊及多邊銀行貸款。基於借貸市場息差水平之低屬前所未見，這些貸款都能提供極優惠條款，部分貸款還款期長達七年。

年內利率大幅滑落，令本地債券市場提供吸引的融資機會。機構投資者熱衷參與大額定息投資，並延長債券年期。集團抓緊時機，因應強大需求，以極低廉的息率推出總值五十億港元的中期票據。

儘管我們於二零零一年專注在港元市場籌集資金，惟公司的美元債券繼續吸引大批國際投資者相繼參與二手市場投資。基於強大需求，加上亞洲區內流動資金過剩，地鐵的環球債券及楊基債券在二手市場表現勢如破竹。公司的二零一零年環球債券的息差由年初時高於同類美國國庫券孳息約一百六十個基點回落至僅九十個基點。表現如此優秀，加上公司信貸評級維持與香港主權評級相等，地鐵的二零一零年環球債券繼續成為香港新發行美元債券的基準。

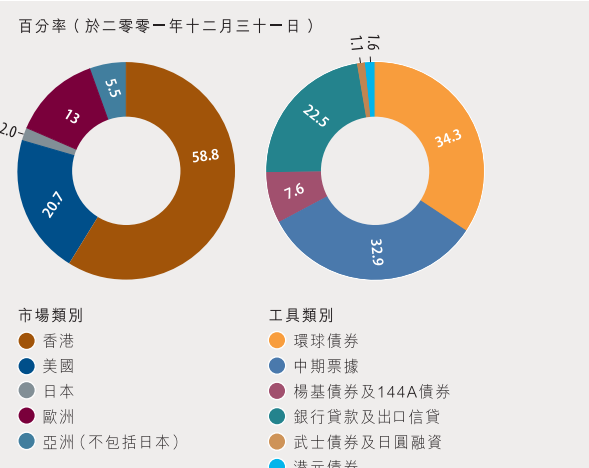
於年結時，集團有未動用承諾信貸總額共五十五億港元，足夠應付直至二零零三年第一季的預期資金需求。

債務償還能力



我們以謹慎管理債務權益比率及利息保障倍數制訂財務計劃。

借貸來源



市場流動資金充裕，利率低企，促使地鐵於二零零一年在港元市場大量融資。

借貸成本減少

二零零一年，由於借貸條款較前優厚，利率低企，集團除能減低其息率成本之外，同時亦能維持穩健的定息及浮息債務組合，令利息風險維持在低水平。年內，平均借貸息率從二零零零年的百分之七點八，下降至百分之六點六，節省淨利息開支達二億六千九百萬港元，對集團的年終盈虧數字大有貢獻，更進一步加強集團的債務償還能力。

無發行新股

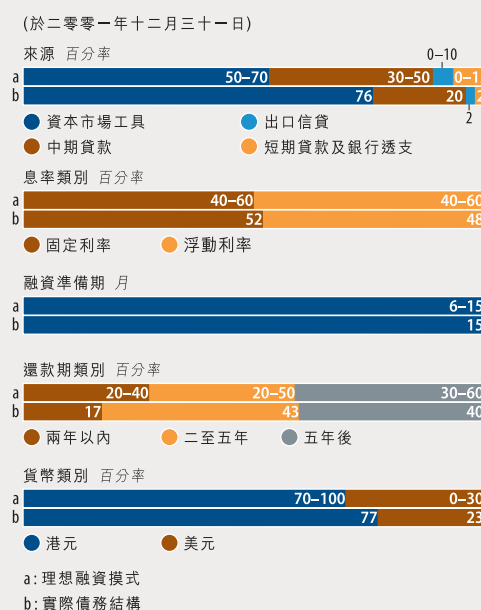
地鐵於二零零零年初次公開招股時，香港特區政府曾經表示，會於截至二零零二年三月止的財政年度進一步減持其所佔餘下公司股權，但會維持其大股東身份至少二十年。鑑於市況逆轉，港府尚未公布發售第二批股份的確實時間表。

儘管我們就有關不另外發行新股本的承諾已於二零零一年第四季屆滿，惟鑑於公司的財務狀況良好及利率環境十分有利，加上公司在債務市場的強大融資能力，公司並沒有以發行新股進行任何集資活動。

優良風險管理

近年來財經市場縱然大幅波動，地鐵就融資活動的風險管理策略仍有卓越成績。於二零零一年，公司繼續根據已確立的「理想融資模式」管理債務組合。

理想融資模式及債務結構



我們仍維持多元化的債務結構，充分考慮日後的融資需要，務求盡量符合公司理想融資模式的要求。

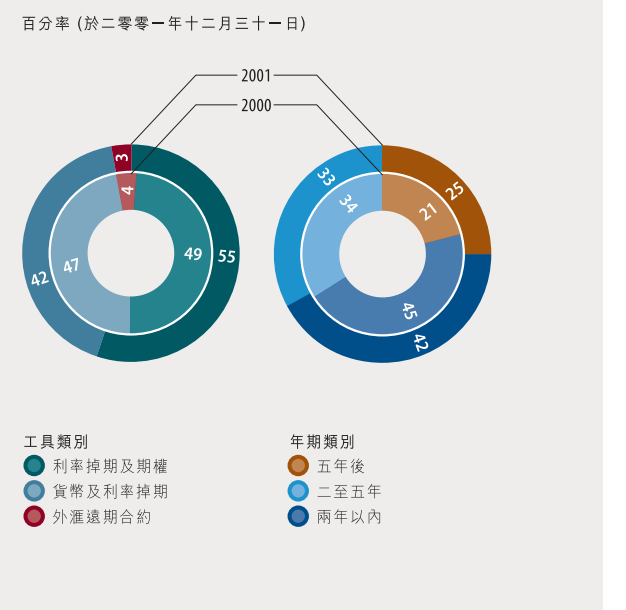
根據此模式，藉著指定的理想定息及浮息債務組合，容許的外幣風險、均衡還款期、採用多類融資工具及維持足夠的融資準備，從而達到分散風險的目標。秉持此項模式，我們在年內得以維持一個充份分散風險的均衡債務結構及足夠的融資準備。

雖然能源業內發生之多宗有關資產負債表外交易的相關風險問題近日備受關注。惟地鐵乃香港採用資產負債表外金融衍生工具最活躍的公司之一。然而，該等工具純作對沖用途，以減低風險，絕不涉及投機買賣。公司利用衍生工具管理利率及貨幣風險，力求達致一個與理想融資模式相符的債務結構。此外，我們通常祇會與享有A級或更佳信貸評級的財務機構進行交易，並採用「預計虧損」概念及「風險價值」方法，制定一套監控交易對手信用風險的架構。

信貸評級表現穩健

二零零一年，營商環境艱巨，變化不定，以致許多大型跨國公司的信貸評級受到影響。反之，地鐵穩健的信貸基礎繼續備受國際信貸評級機構高度評價。地鐵乃香港首家獲得國際信貸評級的公司，並從穆迪、標準普爾及日本評級投資中心取得與香港政府相同的信貸評級。標準普爾在年初提升香港主權評級後，亦於二零零一年二月將公司的長期港元/外幣信

利率及貨幣風險對沖工具的應用



我們採用多種對沖工具管理債務結構及外幣風險。衍生工具只作對沖用途而不會涉及投機。

貸評級從A+/A調升至AA-/A+，與香港特區政府信貸評級看齊。與此同時，標準普爾亦將我們的短期港元/外幣信貸評級從A-1/A-1調升至A-1+/A-1，而信貸評級展望則維持於「穩定」。

信貸評級

	短期融資 安排評級*	長期融資 安排評級*
標準普爾	A-1+/A-1	AA-/A+
穆迪	-/P-1	Aa3/A3
日本評級投資中心 (R & I)	a-1+/-	AA/AA-

* 分別為港元債項及外幣債項的融資安排評級。

二零零一年五月，穆迪將我們的短期外幣及長期港元/外幣信貸評級分別再確認為P-1及Aa3/A3，與香港特區政府信貸評級看齊。再早前於二月，穆迪隨着香港外幣主權評級展望的改變，亦同步將我們的A3外幣信貸評級展望由「穩定」改為「正面」。

年內五月，地鐵的長期港元/外幣債項及短期港元債項亦獲日本評級投資中心分別確認為AA/AA-及a-1+。

審慎的財務規劃

鑑於年內營商環境困難，公司對旗下所有業務環節進行詳細檢討，並就各項主要計劃假設作適當調整，

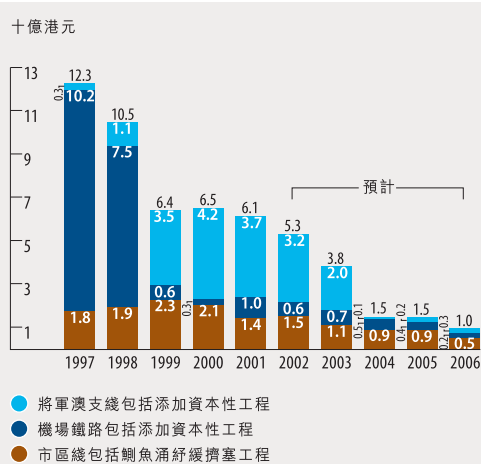
確保在現時營商環境及日後預期回報下，我們的財務計劃仍得以落實。

根據經修訂財務策劃，我們會繼續致力增加收益及提升成本效益，務求持續改進經營業績。隨著將軍澳支綫成本進一步下調，加上持續精簡其他資本性工程，公司未來三年(二零零二至二零零四年)的資本開支計劃已減至一百零六億港元。公司將會因此保留強大的融資能力，為未來數年承造新工程項目融資。

二零零一年七月，公司向政府遞交沙田至中環綫的競投建議書以及港島支綫項目建議書。公司乃假設本身能大致保持目前的財政實力而就這些建議書編製財務策劃。鑑於這些競投建議書及建議書正接受政府審議，我們稍後才會研究合適的資本結構及集資方案。

地鐵已制定一套精密的長遠財務策劃模式，對新工程及投資有既定的評審方法。所有投資計劃均會基於我們的加權平均資金成本進行嚴謹的評審。公司每年制定預算時，均會詳細檢討各項財務計劃的主要假設，並就有關的重要變數進行敏感度分析。公司亦會經常監察資本結構、主要財務比率、利息保障倍數、股息比率及現金流動比率。我們亦擬繼續奉行公司的鐵路發展策略，在新鐵路沿綫車站興建物業發展項目，用以補足鐵路投資的回報。物業發展所得收益將有助抵銷新鐵路營運初期之折舊及利息支出上升的影響。

新支綫及現有鐵路的投資



我們目前的主要投資項目為將軍澳支綫。審慎管理，價格下調，使估計最終成本減少一百二十五億萬港元，減幅超過百分之四十。

經營毛利率



我們來自鐵路及相關業務的經營毛利率於二零零一年達至百分之五十三點五，創下自一九九八年以來的新高。

財務結果檢討

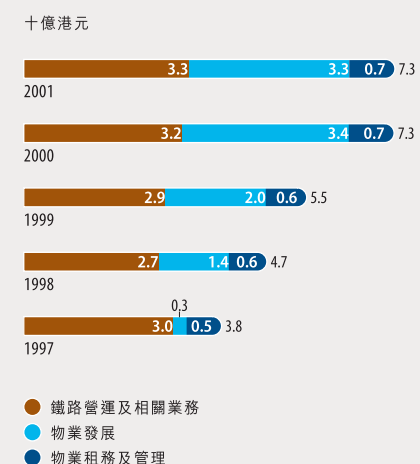
溢利與虧損

包括市區綫及東涌綫在內的地鐵行車綫總載容量下跌百分之一點二，由二零零零年之七億六千七百萬人次下降至二零零一年之七億五千八百萬人次。周日平均載容量錄得二百二十三萬人次，二零零零年則為二百二十四萬人次。公司整體市場佔有率由二零零零年的百分之二十四點一下降至百分之二十三點五，過海交通工具市場佔有率則由百分之五十七點九下降至百分之五十七點四。

地鐵行車綫的車費總收入為五十一億六千四百萬港元，略為低於二零零零年的五十一億六千六百萬港元。由於二零零零年七月起每程額外徵收十仙用於月台幕門工程及平均車程上升，結果平均車費由二零零零年之六點七三港元上升至六點八一港元。

機場快綫平均每日載容量由二零零零年之二萬八千三百人次減少百分之十一點七至二萬五千人，這是由於自二零零一年七月起撤銷餘下的百分之十車費折扣以及本年度最後一季經機場抵港旅客人數下降所致。公司估計在各種往來機場交通工具中的市場佔有率，亦由二零零零年的百分之二十八下降至百分之二十七。由於平均車費由五十三點一港元，增至二零零一年之六十二點五港元，故此雖然載容量減少，機場快綫的收入總額仍上升百分之二點七至五億六千四百萬港元。

經營利潤來源



二零零一年，物業租務及管理對提升盈利有重大貢獻。

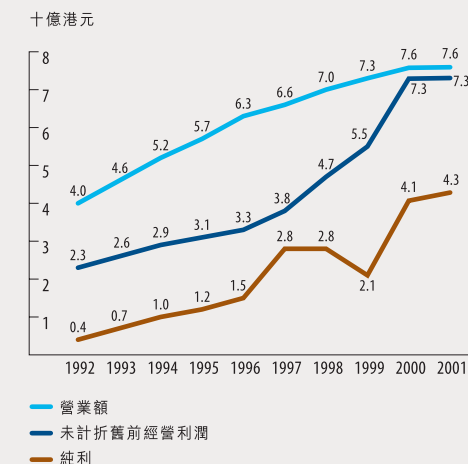
非車費收入由二零零零年之十八億六千二百萬港元微升至十八億六千四百萬港元，包括八億九千一百萬港元來自租務及管業收入、及九億七千三百萬港元來自車站內其他業務收入。鑑於經濟持續萎靡不振，二零零一年之廣告業務收入亦減少百分之十五點一至四億二千八百萬港元，惟管業收入及對外顧問服務收入的增加，已抵銷部份廣告收入下跌的影響。

未計折舊前經營開支為三十五億三千三百萬港元，較二零零零年的三十六億六千三百萬港元減少百分之三點五。二零零一年再度成功節省員工成本，由二零零零年的十六億八千八百萬港元下降至十六億四十一萬萬港元，顯示過去兩個年度生產力持續提高，加上有效地調動員工，因而得以節省成本。由於維修及服務合約定價較前理想，收入及維修項目減少，結果其他經營成本減少百分之四點二。

未計折舊前鐵路及相關業務經營利潤為四十億五千九百萬港元，較二零零零年的三十九億一千四百萬港元上升百分之三點七。以總收益計算，經營毛利率為百分之五十三點五，創下自一九九八年以來的最高水平。

物業發展利潤為三十二億四千八百萬港元，而上年度則為三十三億七千六百萬港元，主要包括若干機場鐵路物業發展按照物業完成進度及分佔盈餘款項就遞延收入入帳以及預售物業確認利潤。本年度入帳數額主要與東涌站、九龍站及奧運站物業發展有關。

淨業績



經濟疲弱，我們的收入能保持平穩，純利增長百分之五點三，有此成績，實屬難能可貴。

未計折舊前經營利潤微升百分之零點二至七十三億七百萬港元。隨着鯽魚涌紓緩擠塞工程項目成本年內撥入資產帳後，折舊及攤銷支出大幅增加百分之四點二至二十一億七千八百萬港元。因此，扣除折舊後經營利潤遂由二零零零年的五十一億九千九百萬港元減少百分之一點三至五十一億二千九百萬港元。

利息支出淨額由二零零零年之十一億四千三百萬港元減至八億七千四百萬港元，反映公司之借貸平均息率由二零零零年的百分之七點八下降至百分之六點六。

本年度純利由二零零零年的四十億六千九百萬港元上升至四十二億八千四百萬港元。基本及攤薄每股盈利同為零點八五港元。

董事局建議派發十四億一千五百萬港元股息，相等於每股二十八仙，而全體股東均可選擇收取代息股份。政府已同意會選擇收取股份作為全部或部分應得股息，以確保地鐵就本年度所支付之股息總額中不超過百分之五十以現金方式支付。

資產負債表

集團一直保持充裕資本，而資產方面以鐵路系統投資為主。二零零一年十二月三十一日的固定資產總值由去年的七百八十四億七千五百萬港元增加至七百九十二億四千三百萬港元。上述增幅主要是由於鐵路改善工程(包括鐵道車輛現代化、車站改善、鯽魚涌紓緩擠塞工程及西鐵銜接工程)以及投資物業大型翻新裝修工程涉及的資本開支所致。

將軍澳支綫項目建造工程一直按計劃進行，本年度所動用的總成本為三十六億六千五百萬港元，而截至結算日的項目開支累計為一百二十八億三千三百萬港元。由於一直實施節省成本措施，結果該項目的最新估計造價由二百一十億港元進一步減至一百八十億港元，較原來三百零五億港元的預算節省超過四成。

發展中物業，代表仍未向發展商收回的上蓋物業發展地盤籌備工程成本。於年結日的發展中物業結餘為三十三億六千一百萬港元，較去年度二十六億九千九百萬港元的結餘增加百分之二十四點五。這項增幅主要是由於將軍澳支綫項目地基工程進一步產生的成本，惟該等成本可於適當時候向發展商收回。

結算日的未償還貸款總額為三百一十三億八千五百萬港元，較去年度增加四十一億八千二百萬港元。本年度新動用貸款主要用作建造將軍澳支綫項目及地鐵系統資本性工程的所需資金。債務權益比率亦因此由去年百分之五十四增至二零零一年度結算日之百分之五十八點一，與公司的長期融資計劃相符。利息保障倍數跟去年一樣，維持在三點八倍的理想水平。

遞延收益由二零零零年的一百零四億零三百萬港元減少至八十四億一千一百萬港元，主要是由於按照九龍站、奧運站及東涌站物業發展項目的建築進度及預售收益確認為利潤入帳的結果。二零零一年十二月三十一日遞延收益結餘主要來自東涌站及九龍站。

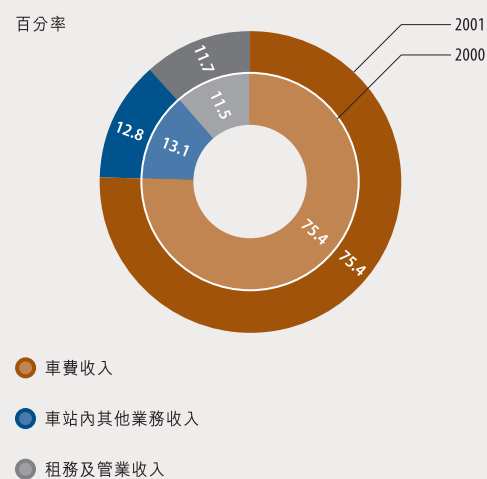
公司之股本總額為三百二十八億零七百萬港元，稍高於二零零零年，股本增加是由於代息股份及認股權行使而發行股份所致。

於二零零一年十二月三十一日，股東資金總額為五百四十億四千九百萬港元，較二零零零年十二月三十一日之五百零三億五千五百萬港元增加三十六億九千四百萬港元，主要是由於本年度有保留盈利三十億八千一百萬港元及因發行共值六億零一百萬港元的代息股份所致。

流動現金

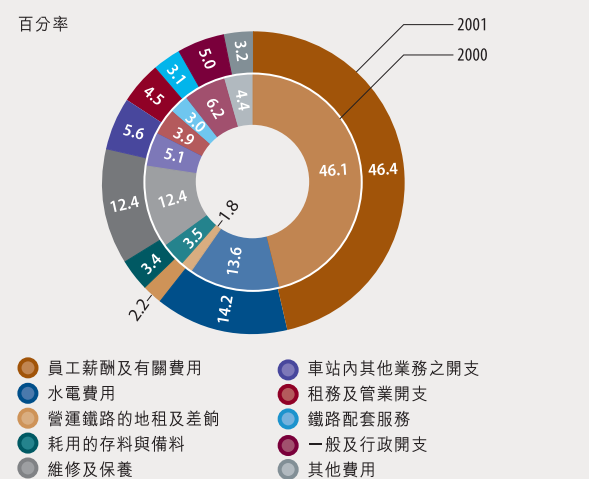
本年度營運的流動現金收入淨額由去年的三十七億五千六百萬港元，微升至四十一億五千五百萬港元。上升的原因為收入增加，而營運開支減少所致。流動現金支出主要與將軍澳支綫項目及其他資本性工程項目有關，連同利息支出及已派股息共達八十三億一千二百萬港元。本年度動用貸款淨額由去年的四十一億二千五百萬港元微升至四十三億一千萬港元。

營業額



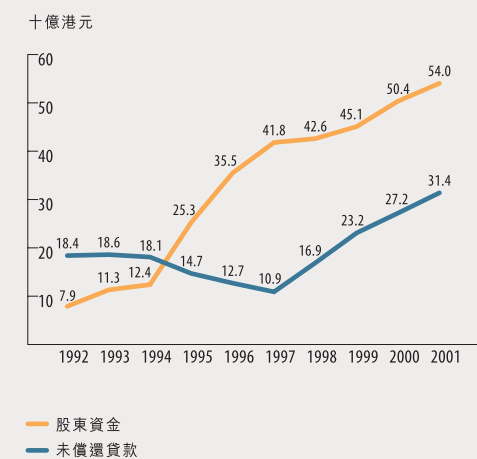
二零零一年，車費收入佔總收入的百分率保持平穩，而租務及管業收入上升，則可抵銷其他收入下跌的影響。

營運開支



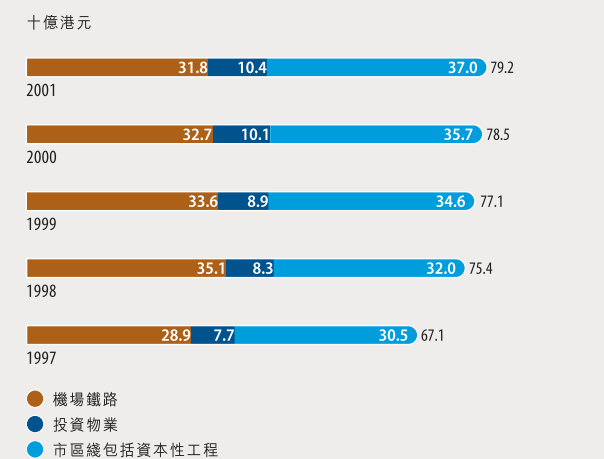
地鐵積極控制營運成本，續有成果，營運成本下降百分之三點五至三十五億三千三百萬港元。

債務權益比率



由於需要為將軍澳支綫及其他資本工程集資，債務權益比率於年底上升至百分之五十八，符合我們長遠融資計劃及維持在審慎水平。

固定資產增長



由於地鐵翻新投資物業，加上進行鐵路改善工作，令總固定資產有所上升。