

融資活動

新融資

年內，美國聯邦儲備局從六月起將聯邦基金利率，從歷史性的百分之一低位，連續提高至年底的百分之二點二五，從而減低貨幣政策中的刺激因素，預先抑制通貨膨脹。在聯儲局作出決定前，集團利用全球資金充裕及通脹前景良好的有利條件，於一月成功發行六億美元的十年定息債券。是次債券發行廣受市場關注，並吸引來自亞洲及歐洲多元類別，包括銀行、保險公司及退休基金及基金經理等超過一百三十個機構投資者認購，總額接近十九億美元。

超額認購加上利率處歷史新低，使集團能以較十年期美國國庫債券息率百分之四點七五，加八十三個基點的具吸引力息率為債券定價，並將發行面額由原來計劃的五億美元增加至六億美元。此項交易使集團不僅取得成本效益高的定息長期資金，進一步延伸債務組合年期，同時更成為信貸級別與香港主權相若發債體所發行十年期美元債券的新定價基準。

儘管聯邦儲備局採取緊縮貨幣政策，由於對人民幣升值的揣測，及大量招股活動令大量資金流入香港，致全年利率處於

極低水平。下半年，集團把握這有利條件，涉足港元定息市場，發行共五億港元的定息債券，包括十二年期二億港元及十五年期三億港元的債券，票面利率分別為百分之四點五一和百分之四點九五。

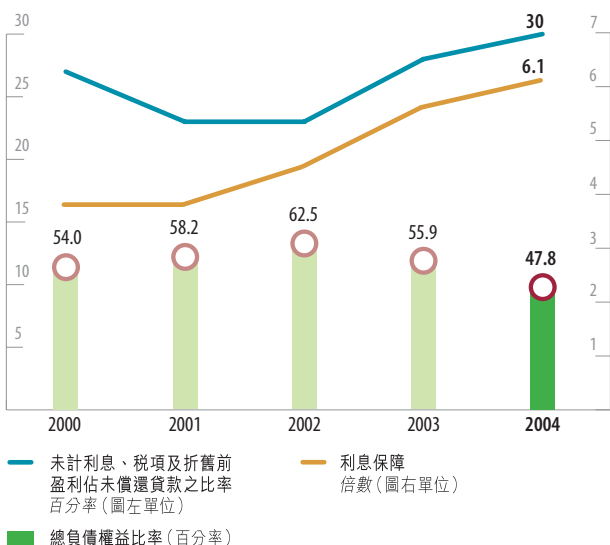
二零零四年底，公司有總額達五十八億港元的尚未動用承諾銀行貸款，足以應付公司直至二零零六年第二季度的所有預期資金需要。

借貸成本

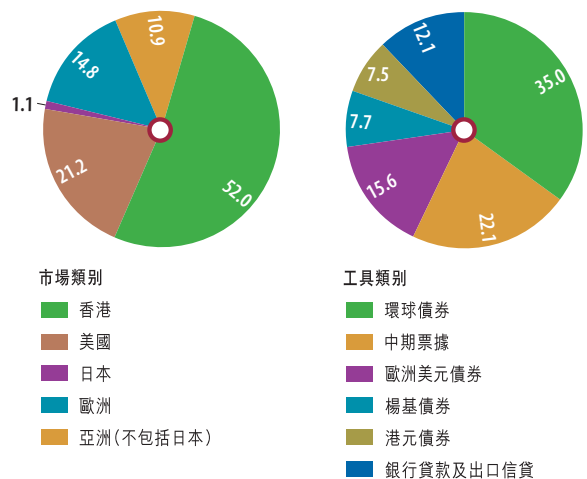
由於年內利率持續低企及新訂融資條款理想，公司的整體借貸成本，由二零零三年的百分之五點一進一步下調至百分之四點七，總利息支出因而減少一億四千九百萬港元。

風險管理

公司繼續根據其制訂的「理想融資模式」進行融資活動及管理債務組合，該模式旨在透過特定的理想定息及浮息債務組合、許可的貨幣風險水平、均衡還款期、採用多類融資工具、足夠融資準備以滿足未來資金需要，從而分散債務組合



百分率 (於二零零四年十二月三十一日)



債務償還能力

隨著利息保障倍數改善，公司維持穩健的債務償還能力。

借貸來源

我們仍以香港作為主要市場，但會繼續開拓及分散其他資金來源。

風險。因此，公司能夠保持一風險充份分散的均衡債務結構以及能滿足將來資金需要的融資準備。

公司是香港積極使用金融衍生工具以管理其債務組合的利率及貨幣風險的公司之一。公司政策指出，衍生工具純粹作對沖用途，絕不涉及投機買賣，並只與獲 A-/A3 級或以上信貸評級的交易對手進行交易，以控制交易對手風險。此外，公司採用普遍接納的「風險價值」方法及「預期虧損」概念制訂其風險監控架構，進一步監控及控制交易對手風險。

信貸評級

地鐵為香港首家獲得國際認可信貸評級的公司。憑藉我們良好的信貸基礎、審慎的財務管理及政府的持續支持，公司一直取得與香港特區政府看齊的信貸評級。

二月，穆迪將公司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/A1，展望為「穩定」。

標準普爾亦於四月再確認公司的短期港元/外幣，及長期港元/外幣信貸評級不變，分別為 A-1+/A-1 及 AA-/A+，港元及外幣的信貸評級展望分別為「負面」和「穩定」；並於六月將我們的港元信貸評級展望由「負面」修訂為「穩定」，與香港特區政府相同。

於十月，評級投資中心再確認公司的短期港元及長期港元/外幣信貸評級分別為 a-1+ 及 AA/AA-。

信貸評級

	短期評級*	長期評級*
標準普爾	A-1+/A-1	AA-/A+
穆迪	-/P-1	Aa3/A1
評級投資中心(R&I)	a-1+/-	AA/AA-

* 分別為港元/外幣債項的評級

財務策劃

年內，公司繼續採用根據廣泛接納方法所制定精密而全面的長期財務策劃模式，以制訂鐵路營運計劃和評估新項目及投資。對於新項目，所有投資建議均會基於加權平均資金成本及要求回報率進行嚴格評審，並就重要變數進行必要的敏感度測試。我們會定期仔細檢討該模式的各項主要假設，作為制定預算的一部份，以確保在當前業務及經濟條件，及未來的可能變化下，該等假設仍審慎可行。為求有效管理資金成本，我們會定期詳細評估資金需要及資本結構。

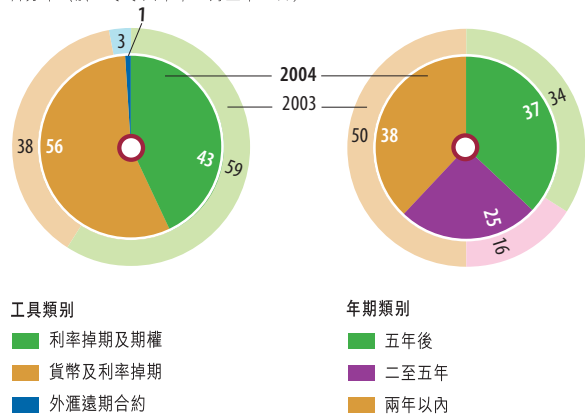
融資能力

公司目前的資本性開支計劃，主要包括現有行車綫的維修及翻新、將軍澳八十六區一期百分之五十的地價，以及迪士尼綫與東涌吊車的建設。後者兩工程項目的目標完工日期分別為二零零五年和二零零六年，現進展良好，應可如期完工。預期我們由二零零五至二零零七年未來三年內已承諾的資本性支出將會溫和，估計約為六十八億港元。

資本性開支溫和令公司將具備充足的融資能力以把握新的包括在內地的投資機遇。我們正就深圳四號綫、北京四號綫，以及香港的南港島綫及西港島綫支綫，繼續磋商有關協議並爭取有關當局批准。

深圳四號綫預計總投資為人民幣六十億元（五十七億港元），其中百分之四十將以股本提供資金，剩餘百分之六十將以無追索權人民幣項目融資提供資金。地鐵於北京四號綫的投資將為我們於公私合營公司持有百分之四十九股權，該公私合

百分率（於二零零四年十二月三十一日）



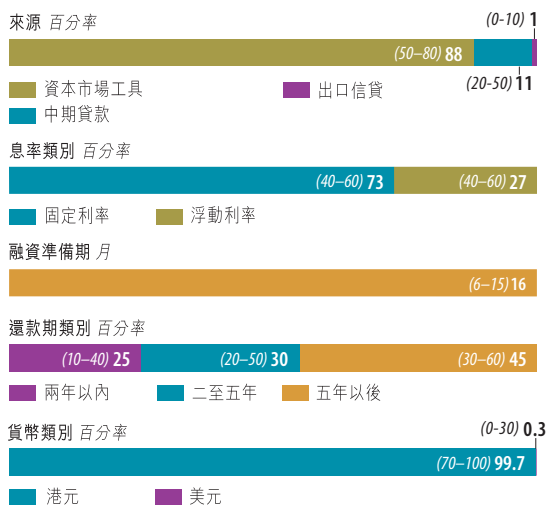
利率及貨幣風險對沖工具的應用

地鐵積極使用金融衍生工具，純粹作為與利率及貨幣風險有關的對沖用途。

營公司將負責提供列車及機電設備，總投資額預計為人民幣五十億元(四十七億港元)。根據計劃，公私合營公司的百分之六十以上投資將以無追索權人民幣項目融資提供資金，而剩餘部份由股本提供資金。因此，地鐵於公私合營公司的股權投資，預計約為人民幣七億三千五百萬元(六億九千三百萬港元)。我們預計地鐵於上述兩個項目的總股權投資略高於人民幣三十億元(二十八億港元)，將由公司內部資金及對外借款共同支付。

至於地鐵已向政府提交建議的南港島綫與西港島綫及觀塘綫支綫，公司將於政府批准後，在適當時間審視其資本結構及融資安排。

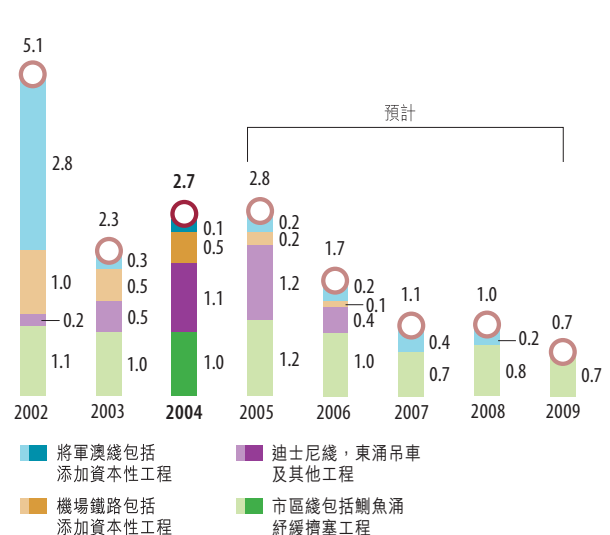
(理想融資模式)與實際債務結構的比較
於二零零四年十二月三十一日



理想融資模式及債務結構

地鐵在債務管理採取嚴格的審慎取向，確保均衡而分散的債務組合。

十億港元



新支綫及現有鐵路的投資

公司在二零零四年的資本開支上升，主要是投資於迪士尼的建造工程。