

人力資源

公司的成功乃建基於員工的全情投入、悉心服務和專業精神。兩鐵合併帶來重大的機遇，讓我們實現「一間公司，一個團隊」。

於2007年，我們其中一項首要工作是籌備兩鐵合併，當中最主要的挑戰是在指定日期前維持穩定的工作團隊，以及確保發展業務所需的人力資源不受影響。

公司定期印發內部通訊，提供有關重要里程碑及合併事宜的資料。員工亦能透過多個渠道了解合併的進展。公司亦為超過12,000名員工舉辦一系列文化融合工作坊。

我們恪守對社區的服務承諾。年內，我們合共舉辦了86項義工活動，造福長者、身體殘障人士、智障人士、弱勢社群的兒童和家庭。公司再度獲頒授「2007/08商界展關懷」標誌，以表揚公司對社會的貢獻。

為迎接新紀元的挑戰，公司於2007年特別加強培訓。公司舉辦一系列培訓課程，培養守望相助的工作文化。我們亦

實施了多項培育管理人才的計劃。我們安排2,000名高級和初級督導員參與同理聆聽培訓課程，並為高級督導員舉行一系列有關中國業務管理課程及研討會。

此外，我們亦挑選2名高級督導員參加國際都市鐵路聯會(CoMET)員工交流計劃，安排他們到London Underground展開為期6個月的實習工作。計劃的主要目的是讓他們在不同文化的國家汲取工作經驗，並在各自工作範疇內比較最佳實務的基準。

我們繼續積極為深圳市軌道交通四號綫、北京地鐵四號綫及對外顧問服務提供培訓支援。公司亦加強分配資源，適時調動人手支援新獲批的London Overground專營權。

為培訓中國內地的鐵路專才，公司於12月與北京市交通學校簽訂合作協議，共同營辦培訓中心，為鐵路業培訓優秀人才。

財務回顧

2007年財務業績回顧

溢利與虧損

香港經濟表現強勁、公司業務繼續擴展，加上由12月2日至年底的兩鐵合併效應，使2007年總收入增長12.0%至106.9億港元。

2007年，由於乘客量增加5.7%至9.158億人次，而平均車費下降0.6%至6.78港元，來自本地鐵路服務(包括兩鐵合併後的九鐵綫)的車費收入增加5.1%至62.13億港元。機場快綫的車費收入增長7.0%至6.55億港元，乘客量增長6.3%至1,020萬人次，而平均車費增長0.8%至64.34港元。包括在兩鐵合併之內的過境服務、輕鐵、城際客運及巴士服務帶來總收入2.47億港元及乘客量2,240萬人次。因此，公司的總收入增長9.1%至71.15億港元。

在2007年，車站內商務及鐵路相關業務的收入增加12.9%至17.41億港元。隨著兩鐵合併，加上經濟蓬勃發展和乘客量上升，廣告收入及車站商店租金收入分別上升11.0%至5.93億港元及27.6%至4.99億港元。然而，電訊服務收入下降10.0%至2.33億港元。顧問服務收入輕微減少3.0%至1.93億港元。

在2007年，租務、管業及其他收入上升24.3%至18.34億港元，包括物業租務及管業收入17.49億港元以及「昂坪360」收入8,500萬港元。由於租金水平不斷上升、九龍站圓方一期及北京銀座Mall相繼開業、公司的物業管理組合擴大和兩鐵合併的效應，物業租務及管業收入錄得23.9%的強勁增長。

在2007年，未計合併相關開支的總經營成本增加10.1%至47.78億港元，當中包括12月兩鐵合併後增加的經營成本。員工薪酬、水電費用及存料和備料的耗用分別增加9.0%、6.9%及8.3%。營運鐵路的地租和差餉增加52.3%，這主要與兩鐵合併效應和2006年與政府就將軍澳綫的應課差餉估值達成共識而獲得的一次性減免收入有關。租務、管業及其他業務開支增加56.5%，主要與業務擴張、新商場開業的額外成本、「昂坪360」的纜車營運，以及兩鐵合併效應有關。

未計折舊、攤銷及合併相關開支的鐵路及相關業務經營利潤增加13.7%至59.12億港元。經營毛利率亦由2006年的54.5%增至55.3%。

2007年的物業發展利潤由2006年的58.17億港元大幅增加至83.04億港元，主要包括來自調景嶺站城中區及奧運站君滙港的盈餘攤分，以及來自東涌站藍天海岸和映灣園及九龍站圓方的裝修工程的遞延收入。

未計折舊及攤銷的經營利潤增加29.0%至142.16億港元。2007年的折舊及攤銷開支增長2.4%至27.39億港元，這是由於新增在兩鐵合併中確認的服務經營權資產的攤銷開支，及「昂坪360」和其他新增資產之全年折舊開支。

雖然我們在2007年12月增加借貸為兩鐵合併提供融資，而且平均借貸成本由2006年的5.5%增加至5.6%，但由於年初有可觀的現金流入額，2007年的利息及財務開支減少5.9%至13.16億港元。投資物業市值上升帶來除稅前盈餘80.11億港元，當中包括從兩鐵合併中購入的投資物業所佔的3.11億港元的升值。

兩鐵合併下，公司從九鐵公司購入若干持有物業及其他業務的附屬公司。連同接管「昂坪360」有限公司的營運，公司從這些收購中所得的淨收益為1.87億港元。公司應佔聯營公司的淨利潤為9,900萬港元，包括八達通控股有限公司的9,700萬港元及London Overground Rail Operations Ltd的200萬港元。年度的稅項開支(主要是非現金遞延稅項撥備)為30.83億港元。集團2007年純利增長95.7%至151.82億港元，其中151.8億港元為股東應佔利潤。每股盈利由2006年的1.41港元相應增加至2007年的2.72港元。

不包括重估投資物業盈餘及其相關的遞延稅項，集團的基本利潤由2006年的59.62億港元增長43.8%至85.71億港元。每股基本盈利由2006年的1.08港元增加42.6%至2007年的1.54港元。

董事局已建議派發末期股息每股0.31港元，連同中期股息每股0.14港元，全年股息合共每股0.45港元。就合共17.4億港元的末期股息，除註冊地址在美國或其任何領土或屬土的股東外，所有股東均可選擇以股代息。財政司司長法團同意以股份方式收取其全部或部份可獲的股息，以確保公司以現金支付的股息總額不超過50%。

資產負債表

集團在2007年的財務狀況進一步增強。固定資產總值增至1,324.17億港元，這主要與兩鐵合併帶來的服務經營權資產和投資物業以及重估投資物業盈餘有關。存料及備料由2006年的2.72億港元增加至6.42億港元，主要與在兩鐵合併中從九鐵公司購入的庫存有關。

在建鐵路工程由2006年的2.32億港元增至4.24億港元，主要由於位於日出康城的新車站項目的建造工程開支，其中部分因2007年2月機場二號客運大樓翔天廊月台竣工而轉出其項目成本而抵銷。

發展中物業大幅增至90.66億港元，這主要與兩鐵合併中物業發展權的收購成本有關。待售物業為7.56億港元，主要包括奧運站君滙港以及九龍站凱旋門的待售住宅單位。

從兩鐵合併取得的物業管理權價值為4,000萬港元，乃於資產負債表中列作資產，並扣除按管理合約有效期內的攤銷開支列帳。

財務衍生工具資產及負債(即財務衍生工具的公允價值)分別為2.73億港元及1.92億港元，而2006年則分別為1.95億港元及5.15億港元。該變動主要由於期內美國利率下調及港元遠期匯率疲弱。

應收帳項、按金及預付款項大幅增加至51.67億港元，這主要與調景嶺站城中區預售住宅單位的應收款項增加有關。

執行總監會管理報告

未償還貸款總額由2006年的281.52億港元增加至340.5億港元，這主要由於增加借貸為兩鐵合併的前期付款提供資金。

於年底，應付九鐵公司的款項為9.75億港元，這主要包括尚未批出的九鐵物業發展用地的物業前期工程成本，及有關7.5億港元服務經營權年度定額付款於2007年的應計費用。該等物業前期工程成本將於合約批出時獲發展商償付，再轉付予九鐵公司。

應付帳項、應計費用及撥備由2006年的36.39億港元增加至54.12億港元，這主要由於公司按照兩鐵合併協議自九鐵公司接收租賃按金和若干其他負債。

遞延收益減少至5.15億港元，這主要與根據物業建造及預售的進度而將會確認的東涌站及九龍站發展項目的利潤有關。

在確認年內的利得稅，包括物業重估的遞延稅項撥備後，遞延稅項負債增至125.74億港元。

公司於2007年年底的股本、股份溢價及資本儲備共增加11.89億港元至398.28億港元，此乃由於代息股份及認股權獲行使而發行股份所致。連同固定資產重估盈餘及其他儲備增加的2.14億港元，以及扣除股息後保留溢利增加的128.44億港元，股東應佔權益增至910.14億港元。計入服務專營權負債作為債務的一部份後，集團的淨負債權益比率由2006年年底的36.3%增加至2007年年底的48.5%。

流動現金

年內，公司的現金狀況維持強勁，來自鐵路及相關活動的淨現金流入額增至59.65億港元，而來自物業發展項目及銷售物業的現金流入額，亦上升至58.24億港元。資本性項目開支、利息開支、營運資金及派付股息的現金支出達56.67億港元。因此，公司錄得淨現金流入額61.22億港元。計

入兩鐵合併的前期付款120.4億港元，以及在指定日期就接收九鐵公司若干資產及負債而收取的現金淨額7.86億港元後，現金淨流出額為51.32億港元，資金來自新增貸款54.01億港元。年底的現金結餘增加2.69億港元。

融資活動

新融資

集團的主要融資活動為於10月與來自香港、中國內地、日本、歐洲及美國的19家大型銀行簽訂的100億港元銀團貸款，以應付我們的一般企業融資需要，包括就兩鐵合併向九鐵公司支付的部分前期款項。這項貸款分為兩部份，包括30億港元的3年定期貸款及70億港元的5年期可循環/定期貸款。有關貸款利率和條款屬港元銀團貸款市場中最優惠的，反映集團雄厚的財政實力及銀行界對集團前景的信心。

截至2007年年底，集團獲銀行承諾貸出而尚未動用的貸款總額達63億港元，連同我們預期2008年及2009年會有相當可觀的經營現金流量，應足夠應付突發性需要。

借貸成本

儘管回顧年度上半年的利率上升，2007年的平均借貸成本僅由2006年的5.5%輕微上升至5.6%，原因是集團審慎地運用定息及浮息借貸，及利率於年底時回落。總利息及財務開支(未計利息收入及財務衍生工具的影響)減至15.8億港元；當中包括由於兩鐵合併而須支付年度定額費用所衍生的名義利息6,000萬港元。

風險管理

公司的融資及風險管理建基於行之有效的「理想融資模式」。該模式設定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、多種融資途徑，及適量的備用資金。透過這嚴謹和系統化的方法，集團確保能擁有一個均衡的債務組合，並有足夠的資金以應付將來的需要。

我們繼續積極利用財務衍生工具管理債務組合。根據公司政策，衍生工具僅用作對沖借貸相關的利率及外幣風險。為控制交易對手風險，我們的交易對手必須獲A-/A3或以上信貸評級，並根據其信貸評級釐定交易額度。此外，公司採用被廣泛接納的「風險價值」方法及「預期虧損」概念制訂其風險監控架構，進一步量化及監控交易對手風險。

信貸評級

我們是香港首家獲得國際認可信貸評級的公司，公司一直取得與政府看齊的信貸評級。

穆迪於5月決定檢討並有可能調高政府的Aa3評級後，同時表示會檢討並有可能調高我們當時為Aa3的外幣發債人及優先無抵押債務評級。隨著立法會完成兩鐵合併條例法案的初步立法，穆迪於2007年7月調高我們的評級至Aa2，展望為「穩定」。

在考慮過合併交易的條款及政府的大力支持後，標準普爾亦確認我們的長期港元及外幣信貸評級為AA，展望為「穩定」，並確認公司的A-1+短期企業信貸評級。其後，該評級機構將我們的AA評級的展望由「穩定」修訂為「正面」，與政府的主權評級展望作同一調整。

日本評級投資中心亦確認公司的外幣及港元發債人評級為AA，而短期評級為a-1+，並於其後將我們的評級展望修訂為「正面」。

財務策劃

公司繼續採用其全面性的長期財務策劃模型，以計劃鐵路營運和評估新項目及投資。所有投資建議均會基於加權平均資金成本及所需回報率進行嚴格評審。我們會仔細檢討模型的各項主要假設，進行敏感度測試。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

集團目前的預期資本性開支包括三方面—分別為香港的鐵路項目、香港的物業項目和海外投資。根據現時計劃，公司在2008年至2010年未來3年內的資本性開支，在香港鐵路及物業投資方面分別為112億港元及11億港元，在海外投資方面則為59億港元，後者主要為正在等候最後審批的深圳市軌道交通四號綫的預期資本性開支。然而，該等估計並未包括香港的南港島綫(東段)和觀塘綫延綫，因大部分該等開支特會於2010年後支付。

憑藉公司雄厚的財政實力和強勁的現金流量，我們認為公司有足夠的融資能力應付預期的資本性開支及把握其他潛在的投資機會。