



人力資源

員工的全情投入、專業精神和悉心服務，是公司成功的基石。公司於2008年3月1日為所有香港員工順利推行新的職級及薪酬架構以及統一的聘用條款，員工的甄選和委任程序亦於4月完成，足證兩鐵合併後團結一心的企業文化。我們為全公司訂立一套新的長遠目標、使命和信念。為確保高效能的管理文化，公司修訂新的工作表現評核制度，並融入了公司長遠目標、使命和信念。

公司一向以服務社會為榮。年內，共舉辦了87項義工活動，造福長者、身體殘障人士、智障人士及弱勢社群的兒童和家庭。公司再度榮獲香港社會服務聯會頒授「2008/09商界展關懷」標誌，以表揚公司對社會的貢獻。

為迎接兩鐵合併後的挑戰，我們在年內推行廣泛的培訓和發展計劃。我們亦著重規則和安全資格的訓練，為在合併鐵路後實施新的《鐵路安全規則》作好準備。我們對訓練及

發展的高度重視獲得世界各地和本地專業組織的表揚。我們積極推行多項管理及領導才能培訓計劃，包括「行政管理人員計劃」及對象為香港特區及中國內地畢業生的「見習管理人員計劃」。

我們繼續積極為境外項目提供培訓支援。年內，我們為北京地鐵四號綫項目和深圳市軌道交通四號綫項目的內地新聘員工提供完善培訓，包括安排他們前來香港受訓，為這兩大重要新項目作好營運準備。

隨著香港鐵路網絡不斷擴展，新鐵路綫的規劃、建造和營運均需要大量人力資源的配合。我們已於2008年展開招聘及挽留人才的策劃，進展良好。

財務回顧摘要

2008年財務業績回顧

溢利與虧損

在兩鐵合併的全年效應下，集團於2008年來自經常性業務的收入和經營利潤錄得強勁增長。總收入上升64.9%至176.28億港元，鐵路及相關業務的經營利潤增加57.7%至93.25億港元。

2008年，總車費收入增長61.2%至114.67億港元。由於乘客量增加31.6%至12.05億人次，而平均車費下降3%至6.58港元，來自本地鐵路服務的車費收入增加27.6%至79.30億港元。機場快綫的車費收入增長2.7%至6.73億港元，乘客量增長4.2%至1,060萬人次而平均車費減少1.4%至63.47港元。過境服務錄得車費收入22.83億港元，而輕鐵、巴士及城際客運服務帶來總車費收入5.81億港元。

車站商務及鐵路相關業務收入亦於2008年錄得強勁增長，較去年上升98.1%至34.49億港元。廣告收入增加25%至7.41億港元。車站零售設施收入上升209.8%至15.46億港元，而電訊服務收入增加49%至3.56億港元。顧問服務的收入減少18.1%至1.58億港元。

在2008年，租務、管業及其他收入較去年上升47.9%至27.12億港元，其中物業租務及管業收入增加46.1%至25.56億港元，反映了年初對寫字樓及零售樓面的強勁需求，以及圓方開幕的全年效應。此外，「昂坪360」於2008年帶來1.56億港元收入。

在2008年，總經營成本上升73.8%至83.03億港元，主因是兩鐵合併後增加的員工薪酬、水電費用、營運鐵路的地租和差餉、維修保養費用以及一般及行政開支。車站商務及鐵路相關業務開支增加100.5%，租務、管業及其他業務開支則增加45.4%，均與收入的增長相符。

未計折舊及攤銷前鐵路及相關業務的經營利潤增加57.7%至93.25億港元，經營毛利率由2007年的55.3%降至2008年的52.9%。

在2008年，物業發展利潤為46.70億港元，主要來自日出康城首都和沙田御龍山相關的入帳利潤，其次為銷售君匯港和凱旋門的待售物業所得收入，以及確認東涌站藍天海岸和映灣園以及九龍站圓方等物業的遞延收益。

折舊及攤銷開支增加7%至29.30億港元，這是由於在兩鐵合併中確認的服務經營權資產帶來額外攤銷開支。合併相關開支(包含不可資本化的合併後整合開支)減少72.5%至5,300萬港元，與2007年為自願離職計劃應付款項的一次性撥備有關。

利息及財務開支增加51.8%至19.98億港元，主要反映與兩鐵合併有關的新增貸款及每年定額付款資本化的全年利息開支。平均借貸成本由2007年的5.6%減少至4.8%。隨著樓價於下半年下跌，集團於投資物業重估中錄得1.46億港元的淨虧損，而去年則為淨盈餘80.11億港元。公司應佔無控制權附屬公司及聯營公司的淨利潤增加60.6%至1.59億港元，其中1.36億港元來自八達通控股有限公司，而2,300萬港元來自London Overground Rail Operations Ltd。

不包括重估投資物業盈餘或虧損及其相關的遞延稅項，股東應佔基本業務淨利潤從85.71億港元減少4.5%至81.85億港元。

鑑於財務業績理想，尤其是經常性業務，董事局建議派發末期股息每股0.34港元，連同中期股息每股0.14港元，全年股息合共每股0.48港元，較2007年增加0.03港元或6.7%。就合共19.25億港元的末期股息，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。一如往年，財政司司長法團同意以股份方式收取其全部或部分可獲的股息，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2008年的財務狀況進一步增強，資產淨值由2007年12月31日的910.37億港元增加7.5%至2008年12月31日的978.22億港元。固定資產總值由2007年的1,324.17億港元減少至2008年12月31日的1,310.04億港元，主要由於年內的折舊開支所致。

在建鐵路工程由2007年的4.24億港元增加至6.58億港元，主要與日出康城站的建造工程有關。

發展中物業由2007年的90.66億港元減至78.95億港元，反映首都的一半地價及御龍山的收購成本於該等發展項目落成後轉出，但部分為就車公廟發展用地支付的一半地價所抵銷。待售物業由2007年的7.56億港元增至22.28億港元，主要包括御龍山和凱旋門的住宅單位以及維港灣的零售樓面。物業管理權因攤銷而由2007年的4,000萬港元減少至3,500萬港元。

證券投資由3.33億港元增加至4.71億港元。於2008年12月31日，財務衍生工具資產及負債分別由2007年的2.73億港元及1.92億港元增加至5.28億港元及3.05億港元，主因是期內利率下降。

執行總監會管理報告

應收帳項、按金及預付款項由2007年的51.67億港元增加至2008年12月31日的71.90億港元，這與物業發展應收款項由37.74億港元增加至58.18億港元有關。物業發展應收款項的增加主要來自首都和御龍山的預售單位。

未償還貸款總額由2007年的340.50億港元減少至312.89億港元，這主要由於利用年內產生的現金淨額減低貸款額所致。

應付關連人士的款項包括集團須於若干九鐵物業發展用地的合約批出後償付九鐵公司的前期工程成本，及服務經營權每年定額付款的應計費用。該等款額由2007年的9.75億港元減少至2008年12月31日的8.82億港元，反映集團於車公廟發展項目的合約於年內批出後已向九鐵公司償付有關的前期工程費用。

隨著東涌站藍天海岸和映灣園及九龍站圓方的發展利潤相繼入帳，遞延收益由2007年的5.15億港元減少至2008年12月31日的1.56億港元。

由於公司的累計稅務虧損已於2008年悉數運用，2008/09評稅年度暫繳稅中的5.75億港元已於2008年繳付。於2008年12月31日的當期稅項負債為4.50億港元。遞延稅項負債由2007年的125.74億港元減至122.20億港元，主要與利得稅率調減有關。

公司於2008年年底的股本、股份溢價及資本儲備共增加12.91億港元至411.19億港元，此乃由於代息股份及認股權獲行使而發行股份所致。連同扣除股息後保留溢利增加的57.96億港元，經固定資產重估儲備及其他儲備減少3億港元抵銷部分後，公司股東應佔權益增加67.87億港元至2008年12月31日的978.01億港元。計入服務經營權負債作為債務的一部分後，集團的淨負債權益比率由2007年年底的48.5%減少至2008年年底的42.1%。

流動現金

鐵路及相關活動的淨現金流入額由2007年的59.74億港元增至2008年的89.21億港元，而由於物業收入的時間差異，來自物業發展項目及銷售物業的現金流入額由2007年的58.24億港元減少至2008年的44.48億港元。資本項目和物業發展的現金流出額增加34.07億港元至58.96億港元。未計非經常性合併相關付款前的淨現金流入額由2007年的64.77億港元減少至2008年的40.14億港元。計入非經常性合併相關開支3.16億港元後，集團於2008年的淨現金流入額為36.98億港元，其中35.38億港元用於降低借貸。

融資活動

新融資

在全球金融危機不斷蔓延之際，集團仍然保持穩健的流動資金狀況，除營運現金盈餘充沛，集團維持已獲銀行承諾貸出而尚未動用的龐大貸款額度，這些貸款額度全部於危機發生前已作安排。由於資金充裕，集團於年內並無進行任何大規模的融資活動。反之，為了進一步加強資金調動能力，集團把握時機，通過私人配售在債券市場吸納港元資金。集團在年內通過發債計劃，以相當吸引的利率籌得合共17.50億港元，反映投資者對集團繼續充滿信心。

截至2008年年底，集團獲銀行承諾貸出而尚未動用的貸款總額達104億港元，連同預期將持續強勁的營運現金流，應足以應付集團直至2010年下半年的所有現金需要。

借貸成本

受惠於息口回落，集團的平均借貸成本由2007年的5.6%下降至2008年的4.8%。然而，撇除1.49億港元的資本化利息，損益帳上的淨利息開支由2007年的13.16億港元上升至2008年的19.98億港元，主要反映為兩鐵合併新增貸款的全年利息開支，以及有關兩鐵合併每年定額付款的名義利息7.21億港元。

庫務風險管理

集團行之有效的理想融資模式(「模式」)是風險管理政策的重要一環。該模式設定理想的定息及浮息債務組合、資本及借貸市場的資金來源以及債務還款期，以至許可的外幣債務水平及適量的備用資金，以應付將來的融資需要，而我們通過這個模式來衡量、監察和控制集團的融資相關流動性、利率及貨幣風險。於2008年，根據這個模式，集團擁有一個均衡的債務組合，並有足夠備用資金應付將來的需要。

運用財務衍生工具來控制和對沖利率及外匯風險，是集團風險管理策略的重要環節。

所有財務衍生工具均受制於交易對手的交易上限，該等上限是根據董事局通過的政策，因應有關交易對手的信貸評級而制訂。集團採用「風險價值」概念計算財務衍生工具的公允市值及最大潛在損失所帶來的信貸風險，以衡量、監察及控制交易對手風險。

集團採取審慎方針管理流動性風險，並維持足夠的已獲銀行承諾貸出而尚未動用的貸款額，以應付模式要求最少6至15個月的預計現金需求，包括債務償還及資本性開支。集團亦為其預計的現金流進行壓力測試，以分析流動性風險，假如壓力測試顯示有重大現金流短缺的風險，集團會因應需要安排額外的銀行信貸、發行債券或採取其他適當行動。

信貸評級

公司是香港首家獲得國際認可信貸評級的企業，反映良好的財務狀況及政府的支持，公司一直取得與香港特區政府看齊的信貸評級。

6月，穆迪重新確認公司的外幣發債人及優先無抵押債務評級為Aa2，展望為「穩定」，與香港特區政府看齊。其後於

7月，標準普爾將公司的外幣發債人及優先無抵押債務評級由AA調升至AA+，展望為「穩定」，與香港特區政府主權評級的調升一致。

8月，日本評級投資中心將公司的外幣發債人及港元發債人評級由AA調升至AA+，並重新確認公司的港元短期信貸評級為a-1+，展望為「穩定」。

融資能力

集團的資本性開支主要包括三方面 — 分別為香港的鐵路項目、香港的物業投資及發展，以及海外投資。

香港鐵路項目的資本性開支主要包括新鐵路項目的投資，例如西港島綫、南港島綫及觀塘綫延綫，以及維持及提升現有鐵路系統的支出。物業投資及發展方面，主要包括圓方餘下的裝修工程、首都及將軍澳五十六區零售樓面的裝修工程、八十六區發展用地的共同基建工程，以及在香港多個現有商場的翻新工程。海外投資方面，主要包括深圳市軌道交通四號綫的資本性開支。

根據現時計劃，公司在2009年、2010年及2011年未來三年內的資本性開支，在香港鐵路方面和物業投資及發展方面分別為233億港元及10億港元，在海外投資方面則為19億港元，主要為深圳市軌道交通四號綫的股本注資。在這個262億港元的預算總額之中，預期於2009年、2010年及2011年支付的估計金額分別為60億港元、59億港元及143億港元。公司目前的資金能力足以應付遠至2010年下半年的需要，以上數字並不包括有關西港島綫的應收政府資助。

當前環球金融危機尚在演變之中，在可見將來於資本及借貸市場集資將仍然困難。然而，以公司穩健的財務狀況、充裕的資金和可動用的貸款額，以及投資者持續的支持，我們仍然有信心可以獲得資本性開支計劃所需的資金。