

財務回顧摘要

2009年財務業績回顧

溢利與虧損

隨著斯德哥爾摩及墨爾本國際鐵路專營權的展開，2009年的總收入上升6.6%至187.97億港元，鐵路及相關業務的經營利潤增加1.9%至95.02億港元。

2009年，香港的總車費收入輕微增長0.3%至114.98億港元。本地鐵路服務的車費收入增加0.7%至79.86億港元，乘客量增長1.1%至12.188億人次，平均車費則下跌0.4%至6.55港元，抵銷了部分乘客量增長的效應。過境服務的車費收入增加1.9%至23.27億港元，乘客量增加0.7%至9,400萬人次，而平均車費則增加1.2%至24.75港元。機場快綫的收入下跌8.3%至6.17億港元，當中乘客量下降6.9%至990萬人次，平均車費下跌1.6%至62.48港元。輕鐵、巴士及城際客運的車費收入共5.68億港元。

在2009年，車站商務及鐵路相關業務的收入減少3.5%至33.28億港元。廣告收入下跌19.4%至5.97億港元，而車站商舖租務收入則上升3.8%至16.05億港元。電訊服務收入下跌23.3%至2.73億港元，顧問服務收入為1.59億港元，與2008年的水平相若，而其他業務收入則增加7.1%至6.94億港元。

在2009年，租務、管業及其他收入上升8.0%至29.28億港元，其中物業租務及管業收入增加7.8%至27.55億港元，而昂坪360的收入則增加10.9%至1.73億港元。

公司於2009年11月接管斯德哥爾摩地鐵及墨爾本鐵路的營運及維修，兩個項目於期內分別賺得4.94億港元及5.49億港元的額外收入。若不計入這兩項收入來源，2009年的總收入較去年微增0.7%。

2009年未計折舊及攤銷前的總經營成本為92.95億港元，增長11.9%，主要由於斯德哥爾摩地鐵及墨爾本鐵路兩項專營權所涉及的營運開支。撇除這兩項國際專營權，總經營開支則下跌0.5%，主要由於車站商務及鐵路相關業務支出因廣告收入下跌而減少。年內所採取的成本控制措施，紓緩了員工薪酬及有關費用等多項開支的增長。

因此，未計折舊及攤銷前鐵路及相關業務的經營利潤增加1.9%至95.02億港元。由於包括了資本投放輕微以致邊際利潤稍低的斯德哥爾摩地鐵及墨爾本鐵路專營權，經營毛利率由2008年的52.9%下跌至2009年的50.6%。若不計入這兩項國際鐵路專營權，經營毛利率將增長至53.5%。

主要由於利潤入帳時間的差異，2009年的物業發展利潤較2008年減少23.9%。年內的物業發展利潤為35.54億港元，主要包括與「御龍山」、「首都」、九龍站「君臨天下」，以及烏溪沙「銀湖·天峰」有關的利潤。

折舊及攤銷開支增加1.7%至29.79億港元，而餘下的兩鐵合併開支為1,200萬港元。

利息及財務開支減少24.7%至15.04億港元，反映平均借貸成本由2008年每年4.8%下降至3.7%，以及未償還債務減少。由於物業市場氣氛向好，投資物業重估錄得27.98億港元的除稅前淨收益，而2008年則為淨虧損1.46億港元。集團應佔無控制權附屬公司及聯營公司的淨利潤為1.60億港元，主要來自八達通控股有限公司的1.49億港元、London Overground專營權的1,700萬港元，以及北京地鐵四號綫的虧損500萬港元。

撇除投資物業重估及相關遞延稅項撥備，股東應佔基本業務利潤從81.85億港元減少10.8%至73.03億港元。

由於業績良好，加上業務的現金流強勁，董事局建議派發末期股息每股0.38港元，連同中期股息每股0.14港元，全年股息合共每股0.52港元，較2008年每股增加0.04港元或8.3%。就合共21.77億港元的末期股息，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。公司截至2009年12月31日的財政年度，是財政司司長法團最後一年同意以股份方式收取其全部或部分可獲的股息，以確保公司以現金派發的股息不超過股息總額的50%。將來，因應公司的財務狀況，董事局期望採取漸進式的股息政策。

資產負債表

集團的財務狀況進一步增強，資產淨值由2008年12月31日的978.22億港元增加8.8%至2009年12月31日的1,064.53億港元。

固定資產總值由2008年的1,310.04億港元增加至2009年12月31日的1,376.34億港元，主要來自對深圳市軌道交通四號綫項目的進一步投資，以及投資物業重估收益。

於2009年底，在建鐵路工程並無結餘，原因是西港島綫的建造成本被政府的財務資助所抵銷，而康城站的總成本於啓用時轉撥入固定資產。

發展中物業由2008年的78.95億港元減少至67.18億港元，原因是購入「銀湖·天峰」發展權的成本於發展項目落成時撥入損益帳。加上「銀湖·天峰」的未售出住宅單位後，待售物業由22.28億港元增至37.83億港元。

由於出售投資項目，證券投資由4.71億港元減至2.27億港元。財務衍生工具資產及負債於2009年12月31日分別為3.70億港元及2.37億港元，而2008年則為5.28億港元及3.05億港元。

存料與備料由2008年的6.90億港元增至10.40億港元，原因是為了維持較高的關鍵備料水平，以及接收了斯德哥爾摩地鐵及墨爾本鐵路的存料及備料。

在收取「首都」及「御龍山」單位買家的現金款項後，應收帳項、按金及預付款項由2008年的71.90億港元減少至2009年12月31日的24.28億港元。由於物業發展商於2009年如期償還20億港元貸款，給予物業發展商貸款由2008年的37.20億港元減至19.16億港元。應收政府及其他關連人士的款項由2008年的4.26億港元增加至127.88億港元，主要由於將在2010年3月收取政府關於西港島綫的財務資助122.52億港元款項。

由於以業務產生的現金盈餘償還貸款，未償還貸款總額由2008年的312.89億港元減少至238.68億港元。

應付帳項及應計費用由53.34億港元增至204.97億港元，主要包括政府為西港島綫提供財務資助的未動用部分，以及因出售「領都」物業項目單位所收取的按金。

應付政府及一關連人士的款項由2008年的8.82億港元增至2009年12月31日的9.23億港元，主要由於計提需償付予九鐵公司的物業發展前期工程成本的應計利息。

附屬公司的少數股東貸款於2009年底為1.36億港元，代表持有MTM 40%股權的少數股東向MTM所提供的股東貸款部分。

遞延收益由2008年的1.56億港元增至2009年12月31日的1.67億港元，當中1.24億港元與物業發展有關，另4,300萬港元則與電訊業務有關。

於2009年12月31日的當期稅項負債由4.50億港元減至4.30億港元。遞延稅項負債由2008年的122.20億港元增至128.04億港元，主要與投資物業重估的遞延稅項撥備有關。

公司於2009年底的股本、股份溢價及資本儲備共增加13.78億港元至424.97億港元。連同扣除股息支付後的保留溢利、固定資產重估儲備及其他儲備的增長後，公司股東應佔總權益增加85.86億港元至2009年12月31日的1,063.87億港元。計入服務經營權負債及附屬公司的少數股東貸款作為債務的一部分後，集團的淨負債權益比率由2008年底的42.1%改善至2009年底的25.8%。

流動現金

由於公司的累計稅務虧損於2008年已全數耗用，致使稅款支出上升，鐵路及相關業務在扣除稅務支出後現金流入淨額減少9.1%至81.07億港元。年內，公司從物業發展收取了大量現金，包括來自物業買家117.84億港元，以及康城站第二期發展商如期償還的貸款20億港元。連同出售證券投資所得款項、與投資於無控制權附屬公司及聯營公司有關的股息收益及淨現金所得，以及出售固定資產所得，2009年的現金流入總額為223.44億港元。

資本項目和物業發展的現金流出額為53.91億港元，主要用於購入香港鐵路營運資產及鐵路擴展項目、興建深圳市軌道交通四號綫，以及物業翻新及發展項目。於支付服務專營權每年定額付款、向瀋陽地鐵一、二號綫及斯德哥爾摩地鐵列車維修公司兩間聯營公司注入股本、支付利息及股息，以及計入營運資金變動後，未包括償還貸款及借貸前的現金流入淨額為136.54億港元。扣除償還貸款淨額72.94億港元後，集團的現金結餘增加63.60億港元至2009年12月31日的70.94億港元。

融資活動

新融資

大型銀行於上半年保持審慎的放款態度，主要向高評級的企業提供貸款，香港的企業借貸活動顯得呆滯。隨著經濟狀況持續改善，貸款及發債量於下半年大幅增長。

集團去年自營運及物業發展獲得充裕的營運現金盈餘，流動資金狀況強健。憑藉強勁的現金流及龐大尚未動用的銀行承諾貸款額度，年內我們沒有進行任何大型的集資行動。唯一發行的債券是於去年較早時發行的5億港元五年期定息中期票據。

在中國內地，集團簽署深圳市軌道交通四號綫的特許經營協議後，於5月為該項目正式簽訂一項總額40億元人民幣的融資協議，當中包括為期20年的36億元人民幣長期貸款及其他融資安排。

借貸成本

集團的平均借貸成本由2008年的4.8%下降至2009年的3.7%。撇除1.39億港元的資本化利息後，損益帳上的淨利息開支由2008年的19.98億港元下降至2009年的15.04億港元，主要反映借貸減少及利率下降。

庫務風險管理

集團行之有效的理想融資模式(「模式」)是管理借貸相關風險政策的重要一環。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，以至許可的外幣風險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2009年，根據這個模式，集團繼續維持一個均衡的債務組合，並有足夠備用資金應付將來的需要。

利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。集團所用的衍生工具全部為場外交易衍生工具，主要包括利率掉期、貨幣掉期和外匯遠期合約。

為有效控制和分散交易對手風險，集團僅向信貸評級良好的金融機構存放款項及與其進行財務衍生工具交易，從而控制信貸風險。

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、監察及控制各自的交易對手風險。

集團採取審慎方針管理流動性風險，並維持足夠的現金結餘及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，一直以來取得與政府看齊的信貸評級，反映良好的財務狀況及香港特區政府的支持。

於6月，標準普爾宣布修訂其對政府相關發債人的評級方法，繼而將公司的AA+長期企業信貸及發行人評級納入「信用觀察」名單內。後經進一步分析，於10月確認公司的AA+評級，展望為「穩定」，與香港特區政府的評級看齊。

穆迪決定將香港特區政府的Aa2主權評級的展望改為正面後，亦於11月將公司Aa2外幣發債人及優先無抵押債務的評級展望由「穩定」調升至「正面」。

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維持在AA+，而港元短期信貸評級則維持在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 — 分別為香港鐵路項目、香港物業投資及發展和香港以外地區投資。

香港鐵路項目資本性開支主要包括新鐵路項目的投資及開支，當中包括西港島綫、南港島綫(東段)及觀塘綫延綫等擁有權項目，以及維持及提升現有鐵路系統的支出。沙田至中環綫及區域快綫等專營權項目的資金將全數由政府承擔。

物業投資及發展資本性開支主要包括於商場的投資，當中包括翻新工程、物業發展投資，如支付部分地價及全部基建及前期工程開支。香港以外地區投資項目開支主要包括深圳市軌道交通四號綫的資本性開支及杭州地鐵一號綫的注資。

根據現時計劃，在未扣除政府對西港島綫的財務資助前，公司在2010年、2011年及2012年未來三年的淨資本性開支估計為：香港鐵路項目325億港元、香港物業投資及發展82億港元，以及香港以外地區投資項目68億港元，合共475億港元。在這個總額之中，預期於2010年、2011年及2012年支付的估計金額分別為176億港元、165億港元及134億港元。

公司的資金安排應足以應付遠至2012年下半年的需要。預期集團手上現金、加上已獲銀行承諾貸出而尚未動用的貸款額度、未來的預計現金流及政府對西港島綫的財務資助，將足夠應付於2010年、2011年及2012年內大部分的估計資本性開支，以及期內債務再融資需要。