

行政總裁回顧及展望

致各有關人士：

隨著香港經濟環境保持良好，地鐵公司於二零零五年首六個月的業績持續上升，公司各項業務均錄得增長。

截至二零零五年六月三十日六個月的收入較二零零四年同期上升10.0%至四十三億八千五百萬港元。未計折舊前鐵路及相關業務的經營利潤較二零零四年首六個月增加15.0%，物業發展利潤則增加31.8%，使未計利息及財務開支前經營利潤有27.4%的增長。

誠如二零零四年年報所述，若干新會計準則於二零零五年一月一日開始生效，並對公司的業績報告有所影響，其中以要求公司在損益表計入投資物業重估價值所產生的影響最大。採用新準則後，為公司於二零零五年首六個月帶來十億港元的稅前盈餘；因此，與二零零四年上半年度比較，公司股東應佔利潤及每股盈利分別增加122.2%及118.2%。倘不計算物業重估盈餘在內，股東應佔利潤及每

股盈利則分別較去年同期增加50.8%及50.0%。必須指出，所有該等新會計準則並無改變公司的現金流量或基本業績。董事局宣布派發中期股息每股零點一四港元，與去年相同。

鐵路營運

二零零五年首六個月，地鐵行車綫及機場快綫的總車費收入增加4.1%至二十九億八千八百萬港元。二零零五年上半年度，地鐵行車綫錄得總乘客量四億一千四百萬人次，較去年同期增加2.5%。地鐵行車綫於周日的平均乘客量為二百四十五萬人次，增加4.1%。公司在整體專利公共交通工具的市場佔有率，由二零零四年同期的24.6%微升至24.8%；過海載客量的市場佔有率則由59.3%升至60.4%。

隨著香港國際機場抵港及離境旅客人數持續增加，機場快綫的總乘客量較二零零四年上半年度錄得5.6%的增長。機場快綫的市場佔有率保持在24%。

二零零五年上半年度之營運表現

服務表現項目	營運協議目標	客戶服務承諾目標	實際表現
列車按照編定班次行走(列車服務供應)	98.5%	99.5%	99.9%
乘客服務車程準時性			
— 地鐵行車綫	98.5%	99.5%	99.9%
— 機場快綫	98.0%	99.0%	99.9%
列車準時程度			
— 地鐵行車綫	98.0%	99.0%	99.7%
— 機場快綫	98.0%	99.0%	99.9%
列車服務可靠性：列車行走多少車卡公里才遇到一次五分鐘或以上的延誤	不適用	500,000	1,118,910
車票可靠性：乘客使用磁性車票多少次才遇到一次車票失誤	不適用	8,000	13,372
增值機可靠性	95.5%	98.0%	99.4%
售票機可靠性	93.0%	98.0%	99.6%
閘機出入口可靠性	97.0%	99.0%	99.8%
扶手電梯可靠性	98.0%	99.0%	99.9%
乘客升降機可靠性	98.5%	99.0%	99.8%
溫度及通風			
— 列車車廂：維持一個涼快、舒適的車廂環境，平均溫度為攝氏二十六度或以下	不適用	97.0%	99.9%
— 車站：除特別炎熱的日子外，維持一個涼快、舒適的車站環境，月台平均溫度為攝氏二十七度或以下，車站大堂則為攝氏二十九度或以下	不適用	90.0%	99.9%
清潔程度			
— 列車車廂：每天清潔	不適用	98.5%	100%
— 列車車身：每兩天清洗一次	不適用	98.0%	100%
七天內回覆乘客查詢	不適用	99.0%	100%

地鐵公司已達致或超越公司營運協議的要求，以及公司本身所制訂更為嚴格的顧客服務承諾。

上半年度的服務改善方面，包括在農曆新年及復活節期間加開機場快綫列車及增加列車班次。連接迪士尼綫與東涌綫的欣澳站已於二零零五年六月一日啟用，而迪士尼綫亦已於二零零五年八月一日通車。

我們在觀塘站與創紀之城第五期之間，以及旺角站與朗豪坊之間增設新行人通道，令乘客出入地鐵網絡更為便利。

公司透過廣泛的推廣活動及宣傳計劃，帶動乘客量的增長。「十送一」計劃延長至本年七月，並附贈購物及飲食優惠券，以增強其物有所值的吸引力。由於經濟環境好轉，「十送一」計劃於二零零五年七月十六日屆滿後，改為推出MTR Club積分換取免費地鐵車票計劃。在農曆新年及暑假期間，長者與小童再次享有星期日及公眾假期「兩元搭地鐵」推廣活動的優惠。

機場快綫方面，公司進一步擴大其推廣合作夥伴計劃，加入新夥伴如美國運通、Priceline及維珍航空。公司同時推出以流行卡通人物多啦A夢為設計的小童票及以日本風景為主題的團體票。

此外，公司繼續致力改善地鐵與其他交通工具的接駁，其中包括推出九項轉乘折扣優惠，及增設兩個「地鐵特惠站」，令全港的「地鐵特惠站」增加至十六個。

期內，公司在四個車站完成加建月台幕門，進一步改善車站環境。目前共有六十七個地下月台裝有月台幕門，公司預計於二零零六年初完成所有七十四個地下車站的月台幕門加建工程。

車站商用設施及其他業務

公司增加非車費業務的策略，使車站內的商務及其他業務取得出色表現。本年上半年度的收入較去年同期增加30.2%至七億五千四百萬港元。

廣告收入受惠於零售行業的強勁表現，較二零零四年首六個月增加15.8%至二億二千萬港元。公司將繼續努力在列車及車站內推出新的廣告形式。

電訊服務收入增加八千七百萬港元至二億零一百萬港元。主要是由於一間電訊服務營運商為提前終止合約而付出的一次性補償。公司繼續將網絡提升至3G標準，預計年底前乘客便能在地鐵全綫使用3G服務。

由於透過車站翻新計劃令零售空間擴大及租金上調，車站內商用設施收入上升11.6%至一億六千四百萬港元。於本年首六個月期間，隨著十個車站的翻新，增加了四十一間新商店，零售樓面面積增加7.0%，至二萬零三十平方米。期內，地鐵網絡所吸引的新公司及品牌，包括主要藥房連鎖店屈臣氏、時裝連鎖店ebase和IP Zone、香港十大書坊及余仁生等。

八達通卡有限公司(八達通)的服務供應商數量由二零零四年十二月三十一日的二百九十九家，增至二零零五年六月三十日的三百零九家。於二零零五年六月，八達通卡的流通量增至一千二百四十萬張，而每日平均交易量亦增至六千三百一十萬港元。於本年首六個月期間，地鐵公司應佔八達通的稅前盈利增加45.0%至二千九百萬港元。至二零零五年六月三十日止，另有六十九輛專綫小巴接受八達通卡，令總數增加至二千七百一十一輛；而接受八達通卡的紅色小巴亦增加七十輛至一百二十輛。另有十七個停車場加入系統，使總數增加至一百八十二個。

對外顧問服務收入較去年同期上升31.5%至九千六百萬港元。在中國內地，公司在北京、天津、廣州及上海等多個城市簽署新的顧問及培訓合約。公司亦取得台灣高鐵公司的另一份培訓合約。

在荷蘭，由八達通及地鐵公司擔任分包商的全國性自動票務系統的建造工程已經完成。該系統的生產點裝置測試已於二零零五年四月展開，預計整個系統能於今年秋季全面投入服務。

未來香港項目

隨著欣澳站於二零零五年六月一日啟用後，連接東涌綫至香港迪士尼樂園渡假區的迪士尼綫已於二零零五年八月一日通車。

毗鄰香港國際機場的機場快綫新終點站博覽館站的建設工程如期進行，並將於二零零五年年底啟用。公司與機場管理局已於七月就連接機場站離境月台至航天廣場簽署臨時協議。

政府已宣布著手進行西港島綫的規劃和籌備工作。西港島綫為港島綫的延伸，包括位於西營盤、大學及堅尼地城的三個新車站。公司將於隨後數月與政府討論該綫路的範圍、成本及資金需求等事宜。已提交的南港島綫建議書尚待政府在年底前完成南區的旅遊及商業發展項目規劃後作出決定。

東涌纜車項目已於四月十九日正式命名為「昂坪360」，票價並已於六月三十日公布。該項目包括觀景纜車及文化主題村。觀景纜車全長五點七公里，途經大嶼山北部，讓乘客可輕鬆抵達昂坪的天壇大佛。於二零零六年啟用後，「昂坪360」勢將成為香港另一主要旅遊景點。

接駁新行人通道至地鐵網絡的工程繼續進行。連接金鐘站與太古廣場三座的金鐘道隧道，其主要管道挖掘工程進展良好。公司正積極開展兩項新計劃，其中一項是連接始創中心與太子站，另一項是連接長荔街與荔枝角站。

香港以外地區業務的發展

公司在二零零五年繼續致力拓展香港區外的業務，為股東創造長遠價值。年內的首六個月，公司在中國內地及歐洲均取得重大進展。

中國內地

地鐵公司於二零零四年一月，就深圳地鐵四號綫二期的建設及四號綫一期與二期三十年的營運，與深圳市人民政府簽訂原則性協議。深圳項目採用公司行之有效的「鐵路和物業綜合發展經營」模式，並獲深圳市人民政府授予四號綫地鐵沿綫車站與車廠物業發展權，總樓面面積達二百九十萬平方米。二期的總項目成本估計為人民幣六十億元。

於二零零五年五月，地鐵公司與深圳市人民政府草簽《特許經營協議》，令該建設—運營—轉移形式項目向前邁進一大步。二期的籌備工作，包括施工圖設計及工地勘測已經開始，預期建設會在《特許經營協議》獲國家發展和改革委員會正式批准後開始。

在草簽深圳地鐵四號綫《特許經營協議》同時，地鐵公司與深圳市人民政府亦就深圳地鐵二號及三號綫的投資、建設與營運簽署一項合作備忘錄。建議中長十四點四公里的二號綫為深圳西部地區提供服務，共有十一個車站，自一號綫的世界之窗站至蛇口西。三號綫位於深圳東部，全長三十二點八公里，共有十九個車站，自羅湖區的紅嶺中路至龍崗區的龍興街。

在北京，地鐵公司於二零零四年十二月與北京市人民政府的兩間附屬公司，北京市基礎設施投資有限公司（京投）及北京首都創業集團有限公司（首創）簽訂原則性協議，成立一間地鐵公司擁有49%、首創擁有49%，及京投擁有2%的公私合營公司，以投資、建設及營運北京地鐵四號綫。隨後，公司及其合作夥伴首創及京投，於二月與北京市人民政府草簽北京地鐵四號綫《特許經營協議》。四號綫全長二十九公里，共有二十四個車站，由豐台區南四環路馬家樓站，至西北海澱區龍背村站。特許經營期為期三十年，總投資額達人民幣一百五十三億元，其中70%由北京市人民政府提供，餘下約人民幣五十億元由公私合營公司提供。該協議現尚待國家發展和改革委員會批准。

在深圳及北京等發展項目取得進展後，地鐵公司亦於五月與武漢市人民政府簽訂一項合作備忘錄，就武漢市地鐵的建造和營運，進一步探討合作機會。武漢市是中國中部的大城市，人口近七百萬，現擁有一十公里長的營運鐵路，並計劃於二零一一年前將鐵路網絡延長至七十公里。

歐洲

在歐洲，地鐵公司的發展主要集中競投車務營運專營權，並首先進軍相對開放的英國市場。該等專營權只需投入有限資本，惟公司須以擔保或履行保證方式提供財務支持。於本年上半年度，公司正於英國進行的兩項專營權投標工作均取得進展。

公司擁有與英國 Great North Eastern Railway Holdings Limited 的合營公司 29% 的權益，該合營公司正競投肯特郡鐵路的綜合專營權服務合約。肯特郡鐵路是英國南部肯特郡近郊的列車網絡，其營運包括一百七十九個車站及一千六百輛列車，每年收入約三億英鎊。最終競投已於七月底結束。此外，公司與 Laing Rail Limited 成立一間各持有 50% 股權的合營公司，以爭取獲得為倫敦泰晤士河南北兩部地區網絡服務的一個同類商機 — Thameslink/大北方專營權，其最終競投將於九月初結束。這兩個項目的競投結果預期於本年年底或明年年初揭曉。

公司於五月委任郎俊明先生為行政總裁—歐洲業務，以助發展歐洲業務。郎俊明先生曾任英國大型交通服務公司 FirstGroup plc 的鐵路營運部董事總經理，在英國及歐洲大陸的鐵路行業擁有豐富經驗。

物業業務

隨著香港就業及薪酬前景改善、經濟持續增長及投資者對港元資產興趣提高，物業市場在第一季及第二季前期的氣氛極佳。第二季後期，港元短期利率逐步上升，推高按揭貸款利率，對一般住宅市場的銷售量有所影響。豪宅市場受加息影響較少，二零零五年首六個月銷情仍保持暢旺。寫字樓及零售商舖方面，受強勢經濟推動，在供應緊張而需求不斷增長下，租金不斷上升，主要市中心地段以至非市中心地段的租金均錄得增長。

二零零五年上半年度，在機場鐵路沿綫的映灣園第十座（東涌站第三期）、藍天海岸第二期水藍天（東涌站第二期），以及凱旋門（九龍站第三期）的住宅單位開始預售，市場反應熱烈，凱旋門的銷售速度尤遠超預期。在此上半年期間，水藍天獲發入伙紙。位於將軍澳綫將軍澳站的君傲灣（五十五b區）及將軍澳豪庭（五十七a區）的預售成績良好，將軍澳豪庭亦已取得入伙紙。

因此，公司二零零五年上半年度的物業發展業務取得良好的成績，發展利潤達十五億二千萬元。如公司二零零四年年報所述，發展利潤絕大部分來自機場鐵路沿綫的發展項目。在二零零五年上半年度，利潤主要來自隨著建築及銷售進度確認的奧運站第三期、東涌站第一期酒店部分、藍天海岸及映灣園（分別為東涌站第二及第三期）的遞延

收益。在將軍澳綫，公司已接收位於坑口站上蓋，總面積為三千五百平方米的「連理街」商場，並確認入帳。蔚藍灣畔、維港灣及擎天半島的剩餘單位銷售成績亦為二零零五年上半年度的物業發展利潤帶來貢獻。

二零零五年一月，將軍澳八十六區第一期的發展項目批予長江實業（集團）有限公司的附屬公司港業投資有限公司，發展合約並於二月簽署。有別於以前的物業招標，公司承諾在該項目上與投標者各自支付一半地價，以鼓勵更多物業發展商參與競投，從而增加公司的利潤攤分。

公司的商業投資物業組合日益增加，且於二零零五年上半年表現出色，租金收入較去年同期增加 20.4% 至五億七千九百萬港元。自二零零五年一月起，公司於德福廣場二期攤分的租金收入增加。期內，公司投資物業的出租率維持在 100%。二零零五年上半年消費額增長，使公司從商場租戶取得更佳的營業額租金。期內，續約租金的水平較先前租金平均高出 12%。坑口站「連理街」商場於二零零五年四月一日開幕首日時已全數租出，並為公司商業投資物業組合增加三千五百平方米的零售面積。

有鑑於來自新商場的競爭日益增加，公司透過不斷實施強而有力的市場推廣計劃，包括提升商場形象、促銷及大型活動等，致力維持公司商場的競爭優勢。公司亦依據購物者偏好調查不斷改進商戶組合，引入更多新商戶，包括 Clarins、Leonidas、迎囍大酒樓、Ruby Tuesday 及商務印書館。公司於 Union Square 的全新旗艦購物商場「Elements」預租進展良好，獲不少著名零售商青睞，截至二零零五年六月底其出租率已接近三成。

公司的物業管理業務錄得穩定增長，上半年組合加入坑口站蔚藍灣畔及映灣園第六、七及八座後，收入較去年首六個月上升 15.1% 至六千一百萬港元。截至二零零五年六月三十日，地鐵公司在香港管理的住宅單位增至五萬二千六百五十三個，商業及寫字樓面積則增至五十六萬二千二百九十六平方米。

在中國內地，公司繼續發展物業顧問及管理業務，並簽訂兩項新的豪華住宅管理合約，包括北京的北辰北苑 B3 居住區以及重慶的卓越美麗山水。

將軍澳支綫已批出之物業發展組合

地點	發展商	類別	樓面建築面積 (平方米)	車位數目	現況	實際或預計 落成日期
將軍澳站 五十七a區 (將軍澳豪庭)	新鴻基地產發展有限公司	住宅	26,005	74	於2000年 7月批出	2005年
	南豐發展有限公司	商場	3,637			
	恆基兆業地產有限公司 參明有限公司	停車場				
五十五b區 (君傲灣)	新世界發展有限公司	住宅	84,920	249	於2002年 1月批出	2006年
	周大福企業有限公司	商場	11,877			
	黃氏實業私人有限公司	停車場				
坑口站 (蔚藍灣畔及連理街)	信和置業有限公司	住宅	138,652	369	於2002年 6月批出	已於2004年 落成
	嘉里建設有限公司	商場	3,500			
		停車場				
調景嶺站 (都會駅)	長江實業(集團)有限公司	住宅	236,965	609	於2002年 10月批出	2006-2007年 分期落成
		商場	16,800			
		停車場				
將軍澳南站 八十六區(第一期)	長江實業(集團)有限公司	住宅	136,240	325	於2005年 1月批出	2009年
		商場	500			
		停車場				
		長者護理中心	3,100			

將軍澳支綫尚待批出之物業發展組合*

地點	預計 組合數目	類別	樓面建築面積 (平方米)	車位數目	預計 招標期間	預計 落成日期
將軍澳站	2	商場	60,000	1,291	2006年	2010年
		寫字樓	103,130			
		停車場				
將軍澳南站 八十六區	7-13	住宅	1,463,460	4,438	2005-2010年	2014年
		商場	49,500			
		停車場				

* 尚待審定落實規劃許可、批地條款及完成有關法定程序。

彩虹站泊車轉乘公共交通工具發展項目

地點	發展商	類別	樓面建築面積 (平方米)	車位數目	現況	預計 落成日期
彩虹站 (清水灣道8號)	俊和集團有限公司	住宅	19,138	54	於2001年 7月批出	2005年
		商場	2,400			
		停車場				
		泊車轉乘地鐵車位				

財務回顧及融資活動

財務回顧

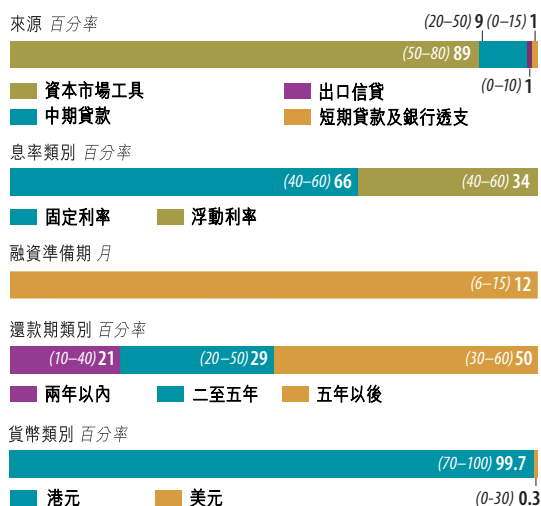
誠如二零零四年年報所述，公司二零零五年的財務報表受香港財務報告準則與國際準則併軌的影響，該併軌已於二零零五年一月一日生效。關於採納新會計準則引致的影響，已詳列於帳項附註內。在適用於公司的新準則當中，採納關於投資物業的《香港會計準則》第四十號導致股東資金內的九十一億六千八百萬港元投資物業重估儲備重新撥入保留溢利。在計入因物業重估所得的重列利潤的十六億零四百萬港元遞延稅項開支，以及根據《香港財務報告準則》第二號以股份為基礎的開支而作出的輕微調整後，二零零四年十二月三十一日的股東資金因此減少十四億八千三百萬港元至六百一十八億九千二百萬港元。連同少數股東權益的八百萬港元，於二零零四年十二月三十一日的總權益重列為六百一十九億港元。此外，根據《香港會計準則》第三十二及第三十九號而於二零零五年一月一日將衍生工具以市價計算，導致保留溢利於同日內增加一億九千萬港元及對沖儲備減少六千六百萬港元，因此在二零零五年一月一日的總權益增加至六百二十億二千四百萬港元。二零零四年的比較數字亦已重列，以符合《香港會計

準則》第四十號，包括因二零零四年投資物業重估盈餘而產生二十億四千七百萬港元（計入四億三千五百萬港元遞延稅項後）的利潤增加。必須強調，所有此等變更均為因應香港採納新的《國際財務報告準則》而變為必須。所有該等會計準則的變化，均並無改變公司的現金流量或基本業績。

上半年度的財務表現再次超越本港整體經濟的上升趨勢。總收入為四十三億八千五百萬港元，較去年同期上升10.0%。隨著地鐵行車綫及機場快綫乘客量分別上升2.5%及5.6%，車費收入增加4.1%至二十九億八千八百萬港元。地鐵行車綫及機場快綫平均車費分別上升1.1%及4.3%。包括物業投資收入在內的非車費收入錄得25.2%的大幅增長，達至十三億九千七百萬港元，其中包括向一間電訊服務營運商收取因提前終止合約而繳付的一次性收入。

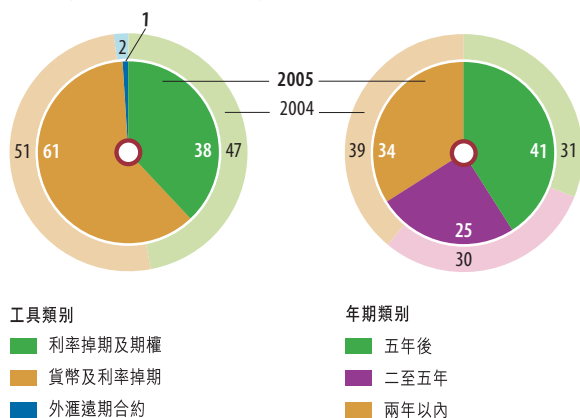
上半年度的未計折舊前經營開支較去年同期上升3.7%至十八億四千四百萬港元。在二零零五年，路軌更換開支的會計政策出現變動，與路軌更換有關的開支自二零零五年一月一日起予以資本化，並透過折舊開支按資產的使用年限攤銷。以往年度，該等開支分別按員工成本、存料及維修

(理想融資模式) 與實際債務結構的比較
於二零零五年六月三十日



理想融資模式及債務結構

百分率 (於二零零五年六月三十日)



利率及貨幣風險對沖工具的應用

與保養成本記入損益表。該變動導致經營開支減少約四千萬港元，而折舊開支相應增加三千九百萬港元。若不計入此數，則未計折舊前的經營開支較去年增加6.0%或一億零六百萬港元，主要原因是歐洲及中國內地的新業務發展開支、非車費業務組合擴大、鐵路營運的地租及差餉增加，以及於二零零四年對適用於電訊業務的地租與差餉作出非經常性調整。

未計折舊前鐵路及相關業務的經營利潤達二十五億四千一百萬港元，較去年同期增加15.0%。經營毛利率為58.0%，較去年提高2.6個百分點。

上半年度入帳的物業發展利潤達十五億二千萬港元，主要來自與映灣園、奧運站第三期、藍天海岸及東涌站第一期有關的遞延收益，以及接收將軍澳綫坑口站發展項目「連理街」所得的利潤。因此，首六個月的未計折舊前經營利潤為四十億六千一百萬港元，較去年同期增加20.8%。

上半年度的折舊開支增加9.5%至十三億六千二百萬港元，主要由於上述關於路軌更換的會計政策變動以及投入使用的新資產的折舊所致。由於借貸減少，淨利息開支下降14.7%至六億三千四百萬港元。首六個月投資物業市值變動達十億一千五百萬港元，該變動於二零零五年一月引入新會計準則後首次在損益表中確認。連同應佔的八達通稅前盈利，並扣除公司應佔聯營公司在肯特郡鐵路綜合專營權競投開支，除稅前利潤增加122.2%至三十億九千九百萬港元。所得稅開支相應增加122.1%至四億九千三百萬港元，其中四億八千一百萬港元屬非現金支出的遞延所得稅。因此，集團於本年上半年度的利潤增加122.2%至二十六億零六百萬港元。每股盈利由去年同期的零點二二港元增至零點四八港元。然而，若不包括投資物業市值變動所得利潤及由此產生的遞延稅項，則集團的淨利潤為十七億六千九百萬港元，較二零零四年增加50.8%，每股盈利則為零點三三港元。

董事局宣布派發中期股息每股零點一四港元，與去年相同。如往年的派息安排，凡擁有香港地址的股東均可選擇以股代息。公司的大股東財政司司長法團已同意延長以股代息安排至包括公司截至二零零六年十二月三十一日的

三個財政年度為止。因此，財政司司長法團將選擇收取股份以取代全部或部分可獲的股息，以確保公司以現金派發的股息佔派息總額不超過50%。

集團保持穩健的財政狀況。由於保留溢利以及政府與其他股東透過代息股份再投資所獲得的權益增加，股東資金增至六百四十二億一千四百萬港元。上半年度的主要資本性開支與迪士尼綫、東涌纜車項目及其他資本性改善項目有關。於期內，集團的總借貸由三百零三億七千八百萬港元降至二百九十一億五千三百萬港元，總負債權益比率由49.1%改善至45.4%。如果計入現金結餘，於二零零五年六月三十日集團的淨負債權益比率為45.1%，二零零四年十二月三十一日則為48.6%。

集團於二零零五年上半年度來自鐵路及相關業務的淨現金流入增至二十五億六千二百萬港元，而二零零四年同期為二十三億零一百萬港元。物業發展項目所得現金自二零零四年上半年度的十億二千三百萬港元，大幅增至二十三億三千二百萬港元。資本性項目開支及利息開支的現金支出分別達二十三億一千六百萬港元及七億二千一百萬港元。計入派付股息七億五千五百萬港元及其他小額變動後，淨現金流入由二零零四年同期的二億八千五百萬港元增加至十億四千四百萬港元。扣除償還貸款淨額十一億二千二百萬港元後，淨現金支出為七千八百萬港元，而二零零四年的淨現金支出則為三百萬港元。

融資活動

集團在四月至六月間成功發行合共十五億港元的港元債券，包括五億港元的十年期票據以及兩批五億港元的十五年期票據，票面息率分別為四點五厘、四點二八厘及四點七五厘。該等債券不僅提供極具成本效益的定息資金，亦有助公司進一步延長債務組合年期。

為把握銀行市場充裕的資金及信貸息差收窄帶來的機遇，集團亦與部分主要往來銀行簽署多項七年及十年的雙邊貸款協議，合共二十八億港元。該等新融資為集團於二零零五年六月底的尚未動用承諾銀行貸款增至七十六億港元，足以應付集團至二零零六年第二季的預期資金需要。

公司繼續根據其制定的「理想融資模式」審慎管理債務組合，達致一個足以分散債務組合風險及具備充足融資準備的均衡債務結構。截至二零零五年六月三十日，集團未償還借貸的還款期分佈均衡，其中21%須於兩年內償還，29%於二至五年內到期，50%則於五年後到期。集團66%的借貸為固定利率貸款，99%以上以港元為單位或對沖為港元。

儘管自去年下半年度起短期利率開始上升，但集團的借貸成本比去年同期的四點八厘，僅微增至二零零五年上半年度的五厘，原因是集團維持審慎的固定利率債務水平及新融資條件理想。

人力資源

在二零零四年推出的新長遠目標、使命及公司信念引領下，公司員工的生產力於二零零五年上半年度持續提升。截至二零零五年六月三十日，員工人數已略為下降至六千五百一十一名。

展望

儘管油價高企及利息上升，各種無法預見的情況除外，我們預期香港的經濟狀況在今年下半年度仍會保持良好。

公司的鐵路業務應可繼續受惠於香港有利的經濟環境，而新啟用的迪士尼綫亦會帶來更多乘客。同樣，公司的車站內商用設施及相關業務亦預期會受惠於經濟增長。惟二零零四年下半年有關業務表現已經十分強勁，加上上文所述電訊合約提前終止之非經常性收入，預計下半年的增幅可能減慢。

受惠於旗下商場及國際金融中心二期的全面租出，以及較高的續約租金與營業額租金，公司的物業租賃業務應可繼續改善，但預計升幅會較溫和。隨著下半年度水藍天、映灣園第九至十二座及清水灣道8號共二千零二十一個住宅單位加入公司的物業管理組合，預期公司的物業管理業務亦會錄得增長。

誠如我們在二零零四年年報所述，在公司的物業發展業務中，二零零五年下半年度的物業發展收入將絕大部分來自機場鐵路沿綫物業。具體而言，根據建築及預售的進展，我們預期在未來一年半至兩年內把餘下四十四億港元的遞延收益入帳。若九龍站凱旋門的入伙紙於年底前發出，我們將在本年度內，而非先前所預期的明年，把該項目的收入確認入帳。在將軍澳綫，我們預期在下半年度可將五十七a區發展項目將軍澳豪庭的三百九十個住宅單位的利潤確認入帳。其他物業發展利潤的入帳時間，將取決於建築進度、預售情況及入伙紙的發出時間。

常務總監一車務及業務發展祁輝先生宣布將於為公司竭誠服務二十八載後，在二零零五年十二月退休。在這二十八年當中，祁先生貢獻良多。我們感到欣慰的是，祁先生同意在退休後，繼續為公司的國際業務，尤其是歐洲業務發展，提供意見。在祁先生退休後，將由麥國琛先生出任署理車務總監一職。麥先生在地鐵公司服務超過十八年，並自二零零四年三月一日起一直擔任副車務總監。最後，本人藉此機會感謝公司的全體董事、管理層及全體員工，以及其他有關人士的鼎力支持。



行政總裁

周松崗

香港，二零零五年八月二日