

財務回顧



收入

業務表現

HK\$425.41億港元

總收入
減少**21.9%**

HK\$43.81億港元

基本業務利潤
減少**58.5%**

優越信貸評級

AA+

標準普爾(長期)

集團的業績及業務回顧已於前面章節提及。本章節詳細闡述及分析相關業績。

損益

百萬港元	截至12月31日止年度		增/(減)	
	2020	2019	百萬港元	%
總收入	42,541	54,504	(11,963)	(21.9)
經常性業務(虧損)/利潤				
EBIT				
香港客運業務	(5,408)	(591)	(4,817)	(815.1)
香港車站商務	2,502	5,122	(2,620)	(51.2)
香港物業租賃及管理業務	4,185	4,264	(79)	(1.9)
中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理業務附屬公司	261	1,089	(828)	(76.0)
其他業務、以及項目研究及業務發展開支	(1,949)	(2,353)	404	17.2
應佔聯營公司及合營公司利潤	605	288	317	110.1
總經常性EBIT	196	7,819	(7,623)	(97.5)
利息及財務開支	(1,097)	(939)	158	16.8
所得稅	(237)	(1,740)	(1,503)	(86.4)
非控股權益	12	(160)	(172)	n/m
經常性業務(虧損)/利潤	(1,126)	4,980	(6,106)	n/m
除稅後的物業發展利潤	5,507	5,580	(73)	(1.3)
基本業務利潤	4,381	10,560	(6,179)	(58.5)
投資物業重估(虧損)/收益	(9,190)	1,372	(10,562)	n/m
公司股東應佔淨(虧損)/利潤	(4,809)	11,932	(16,741)	n/m
總經常性EBIT邊際比率#(%)	(1.0%)	13.8%	(14.8)個百分點	
總經常性EBIT邊際比率#(不包括中國內地及國際附屬公司)(%)	(3.2%)	19.3%	(22.5)個百分點	

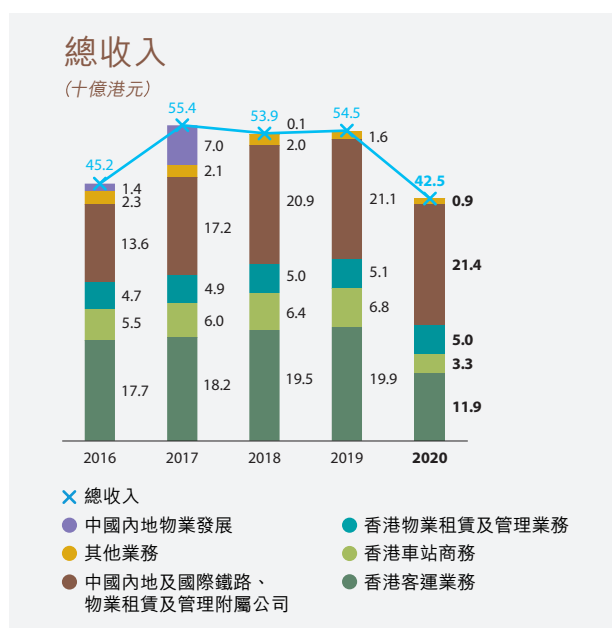
: 不包括應佔聯營公司及合營公司利潤

n/m : 並無意義

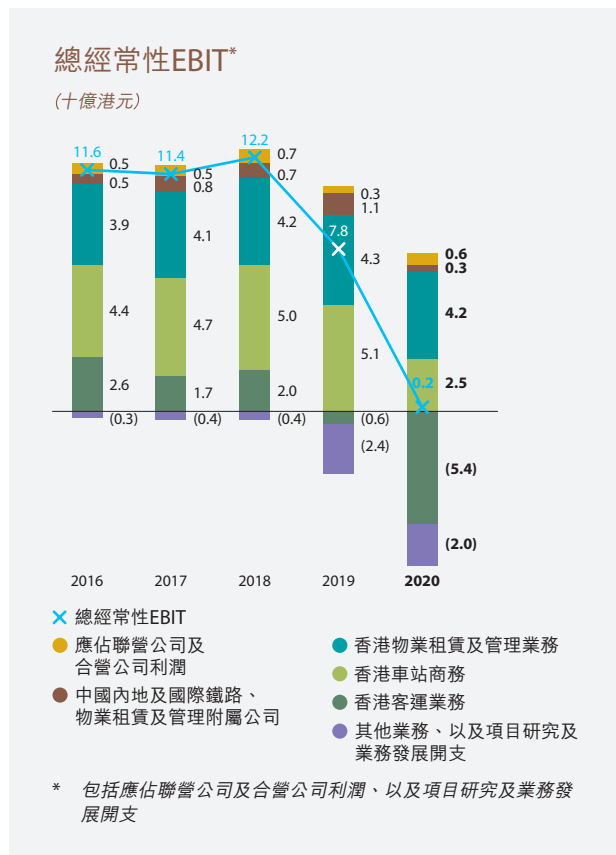
新型冠狀病毒疫情爆發成為病毒全球大流行，對我們有業務營運所在的所有城市造成了不利影響。香港及全球的政府機關所採取的防疫措施，例如保持社交距離及旅遊限制等，均對社會、經濟及旅遊活動造成了廣泛的負面影響，因而嚴重影響了集團的業務。

總收入

於2020年，集團的總收入為425.41億港元，較2019年減少21.9%，主要由於新型冠狀病毒大流行和整體經濟環境惡化造成的不利影響，對我們的香港客運業務的車費收入及香港車站商務業務的車站零售設施租金收入減少所致。



經常性業務虧損



總經常性EBIT

於2020年，集團的總經常性EBIT(包括應佔聯營公司及合營公司利潤、以及項目研究及業務發展開支)較2019年下跌97.5%至1.96億港元，該跌幅主要由於持續的新型冠狀病毒大流行及整體經濟環境惡化所致。

香港客運業務的EBIT大幅減少48.17億港元以致錄得54.08億港元虧損，主要由於新型冠狀病毒大流行所致。香港政府實施的防疫措施(例如關閉香港特別行政區與中國內地之間的數個邊境口岸、保持社交距離、在家工作安排、學校

停課、入境管制及隔離措施等)導致本地及國際旅遊需求大幅下降，乘客量因而前所未見的下落31.5%。在這艱難時期，公司向乘客提供了多項支援措施，包括於2020年7月1日至2021年3月31日期間，將八達通「程程3.3%車費扣減」大幅提升至「程程20%車費扣減」，以及於2020年7月1日至2021年6月30日期間，為「港鐵都會票」和「全月通加強版」提供扣減。公司亦採取了積極措施來節省成本及提高營運效率。

香港車站商務的EBIT下跌51.2%至25.02億港元。車站零售設施業務的租金收入大幅減少，主要由於集團(i)就香港特別行政區與中國內地之間的數個邊境口岸關閉，向免稅店經營權持有人及其他車站商店提供的租金寬減，以及(ii)就本地鐵路綫車站人流減少對車站商店帶來不利影響的零售租戶，所給予的租金寬減對集團損益表之影響。我們的廣告收入亦大幅下跌，主要由於零售及旅遊業市道受疫情影響而持續低迷，導致廣告開支減少。

香港物業租賃及管理業務的EBIT微跌1.9%至41.85億港元。EBIT下跌主要由於集團就零售市道低迷及不時實施的社交距離措施帶來不利影響的商場租戶，所提供的租金寬減對集團損益表之影響。所提供的租金寬減將於個別租戶餘下的租約期內在損益表中攤銷，其中部分已於2020年的損益表中反映。新型冠狀病毒大流行對集團物業租賃業務的不利影響大部分已被以下因素所抵銷：(i)集團於2020年3月購入「德福廣場二期」和「PopCorn 2」餘下收益權所帶

來的利潤貢獻、(ii)集團於2020年8月和11月分階段開幕的新商場「The LOHAS 康城」所帶來的利潤貢獻，以及(iii)就公眾活動所提供的租金寬減於2020年大幅減少。

集團的中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理附屬公司業務的EBIT因新型冠狀病毒大流行亦受到不同程度的不利影響，導致EBIT下跌76.0%至2.61億港元。受疫情影響，我們在澳洲的墨爾本鐵路於2020年錄得少量虧損，而中國內地的深圳地鐵四號綫於2020年亦錄得輕微虧損。Stockholm commuter rail (Stockholms pendeltåg) 因繼續執行嚴格的成本控制措施而令虧損大為減少。

於2020年，其他業務、以及項目研究及業務發展開支的EBIT錄得19.49億港元的虧損，主要由於就香港沙中綫項目的額外項目管理費用而作出的14億港元撥備，以及「昂坪360」因新型冠狀病毒大流行而暫停服務所造成的虧損所致。另外，2019年的23.53億港元虧損，主要由於就沙中綫項目的紅磡事件而作出的20億港元撥備所致。

於2020年，應佔聯營公司及合營公司利潤為6.05億港元（2019年為2.88億港元利潤，已包括就英國西南部鐵路專營權協議的虧損性合約作出的4.36億港元撥備）。如撇除2019年的撥備，2020年的應佔利潤將較2019年減少1.19億港元或16.4%，主要由於新型冠狀病毒大流行對集團於杭

州的聯營公司及香港的八達通控股有限公司造成不利的財務影響所致，但部分跌幅已被於2020年4月全綫通車的杭州地鐵五號綫合營業務帶來的利潤貢獻所抵銷。

總經常性EBIT邊際比率

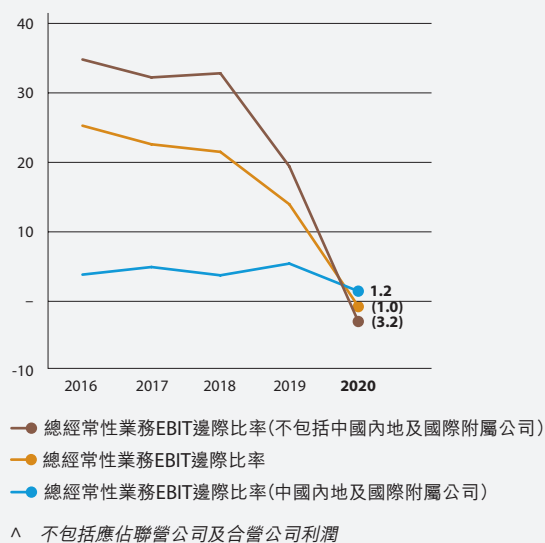
2016年至2018年，總經常性EBIT邊際比率保持穩定趨勢，而於2019年和2020年則有所下降。

於2019年，總經常性EBIT邊際比率下降主要是由於香港公眾活動事件的不利影響，以及就香港沙中綫項目紅磡事件而作出的20億港元撥備和就英國西南部鐵路專營權協議而作出4.36億港元撥備所致。

於2020年，總經常性EBIT邊際比率進一步下降，主要是由於香港及全球新型冠狀病毒大流行的不利影響，以及就沙中綫項目管理費用而作出的14億港元撥備所致。

總經常性EBIT邊際比率[△]

(百分率)



財務回顧

利息及財務開支

經常性業務的利息及財務開支為 10.97 億港元，較 2019 年上升 16.8%，主要由於平均淨借貸額增加，導致淨利息支出上升。集團融資活動的詳細回顧載列於下一章節。

所得稅

由於財務表現下滑，經常性業務的所得稅為 2.37 億港元，較 2019 年減少 86.4%。

除稅後的物業發展利潤

集團除稅後的物業發展利潤為 55.07 億港元，較 2019 年減少 1.3%。2020 年的物業發展利潤主要來自 LP6（「日出康城」第六期）的分佔盈餘，以及出售存貨單位。

基本業務利潤

由於持續的新型冠狀病毒大流行及整體經濟環境惡化，集團的基本業務利潤為 43.81 億港元，較 2019 年減少 58.5%。

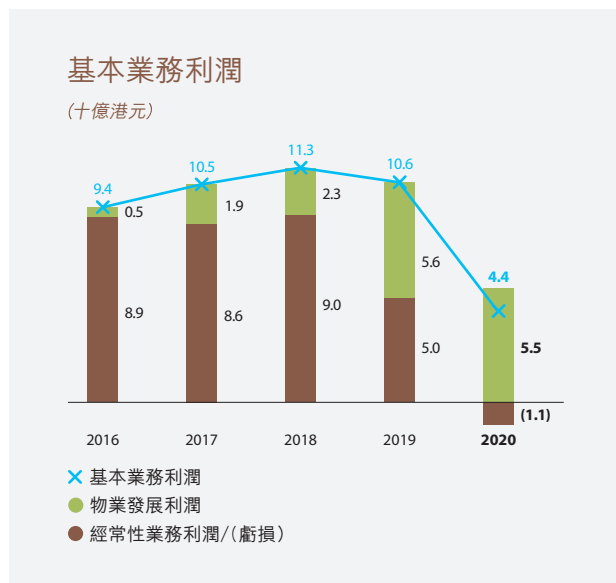
投資物業重估虧損

經獨立專業估值公司重估集團於香港及中國內地的投資物業後，截至 2020 年 12 月 31 日止年度的重估虧損為 91.90 億港元，而 2019 年則錄得重估收益 13.72 億港元。

此重估虧損（屬非現金項目）導致我們在香港的投資物業價值下跌 10%，主要反映因新型冠狀病毒大流行及整體經濟環境惡化所導致預期的續租租金下降。

公司股東應佔淨虧損

計入集團的經常性業務、物業發展業務及投資物業重估後，截至 2020 年 12 月 31 日止年度，集團的公司股東應佔淨虧損為 48.09 億港元，而 2019 年則錄得淨利潤 119.32 億港元。

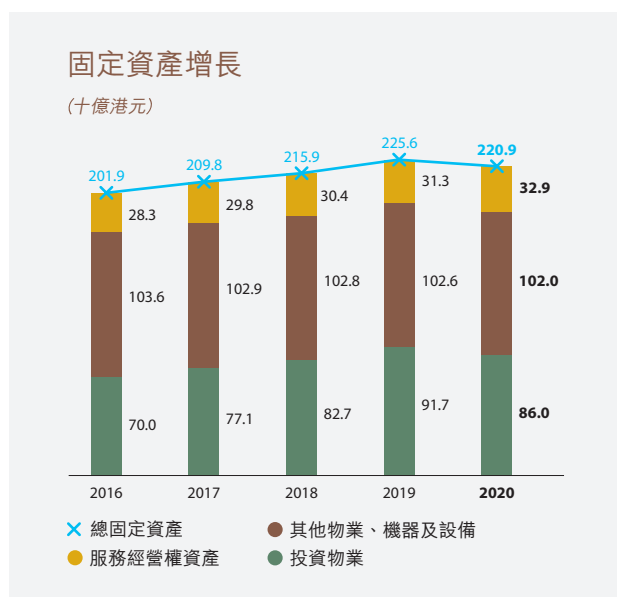


財務狀況表

百萬港元	於2020年 12月31日	於2019年 12月31日	增/(減)	
			百萬港元	%
固定資產	220,932	225,605	(4,673)	(2.1)
發展中物業	11,942	12,022	(80)	(0.7)
聯營公司及合營公司權益	11,592	10,359	1,233	11.9
應收帳項及其他應收款項	13,313	11,169	2,144	19.2
現金、銀行結餘及存款	20,906	21,186	(280)	(1.3)
其他資產	11,889	8,873	3,016	34.0
總資產	290,574	289,214	1,360	0.5
貸款及其他債務總額	(50,340)	(39,456)	10,884	27.6
應付帳項及其他負債	(38,833)	(38,881)	(48)	(0.1)
服務經營權負債	(10,295)	(10,350)	(55)	(0.5)
遞延稅項負債	(14,125)	(13,729)	396	2.9
總負債	(113,593)	(102,416)	11,177	10.9
淨資產	176,981	186,798	(9,817)	(5.3)
代表：				
公司股東應佔總權益	176,788	186,606	(9,818)	(5.3)
非控股權益	193	192	1	0.5
總權益	176,981	186,798	(9,817)	(5.3)

固定資產

固定資產減少2.1%至2,209.32億港元，主要由於集團投資物業組合的重估虧損91.90億港元，部分跌幅被(i)以總作價30.00億港元購入「德福廣場二期」及「PopCorn 2」餘下收益權及(ii)現有香港鐵路網絡的設施更新及升級工程所抵銷。由於我們的香港鐵路網絡新增了資產，折舊及攤銷費用總額上升了2.4%。



聯營公司及合營公司權益

聯營公司及合營公司權益增加，主要由於應佔聯營公司及合營公司的利潤、向悉尼地鐵城市及西南綫及北京地鐵注資，以及主要因人民幣升值對面值帶來匯兌收益。

應收帳項及其他應收款項

應收帳項及其他應收款項增加，主要由於(i)部分所提供的租金寬減尚未在損益表中攤銷，以及(ii)「LP6」的物業發展利潤入帳，令物業發展的應收款項增加。

其他資產

其他資產增加，主要由於應收關連人士款項和待售物業增加。

貸款及其他債務總額

貸款及其他債務總額增加，主要由於發行12億美元的10年期綠色債券，以及提取貸款淨額及發行其他債券/票據。

總權益

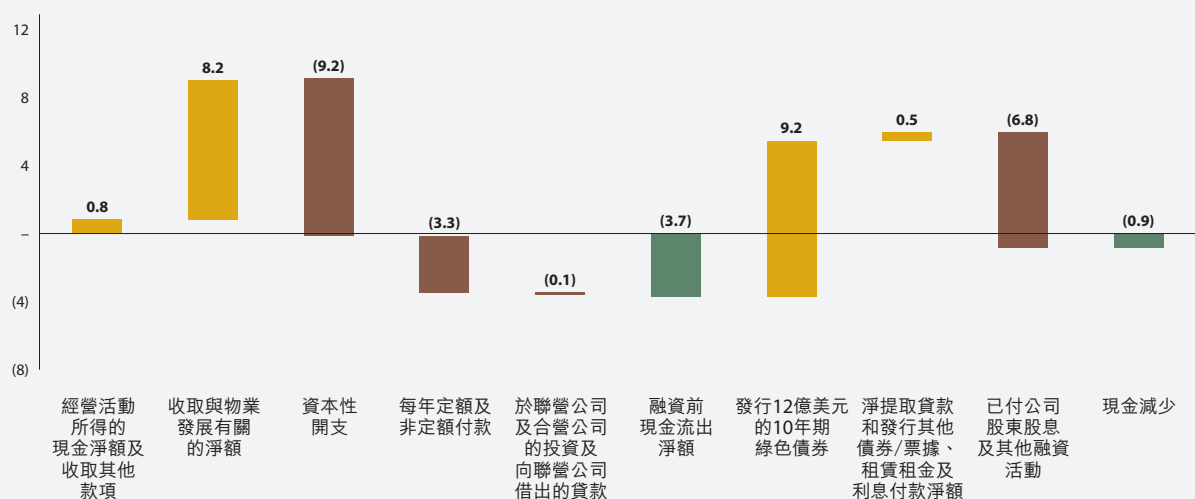
總權益減少98.17億港元，主要由於投資物業重估虧損及年內派發的2019年末期普通股股息及2020年中期普通股股息，部分被年內錄得的基本業務利潤所抵銷。

現金流量

百萬港元	2020	2019
經營活動所得現金淨額及收取其他款項	835	17,164
收取物業發展的款項	8,583	9,175
收取現金淨額	9,418	26,339
資本性開支	(9,249)	(6,072)
與物業發展有關的付款	(412)	(3,259)
每年定額付款	(750)	(750)
每年非定額付款	(2,583)	(2,305)
於聯營公司及合營公司的投資及向聯營公司借出的貸款	(140)	(1,539)
現金流出總額	(13,134)	(13,925)
融資前現金(流出)/流入淨額	(3,716)	12,414
淨提取/(償還)貸款和資本市場工具，以及租賃租金付款	10,145	(1,678)
利息付款淨額	(484)	(684)
淨提取/(償還)貸款、租賃租金及利息付款淨額	9,661	(2,362)
已付公司股東股息	(6,808)	(6,649)
其他融資活動	(9)	(117)
現金(減少)/增加	(872)	3,286
於1月1日的現金、銀行結餘及存款	21,186	18,022
現金(減少)/增加	(872)	3,286
匯率變動的影響	592	(122)
於12月31日的現金、銀行結餘及存款	20,906	21,186

截至2020年12月31日止年度的現金流量

(十億港元)



經營活動所得的現金淨額及收取其他款項

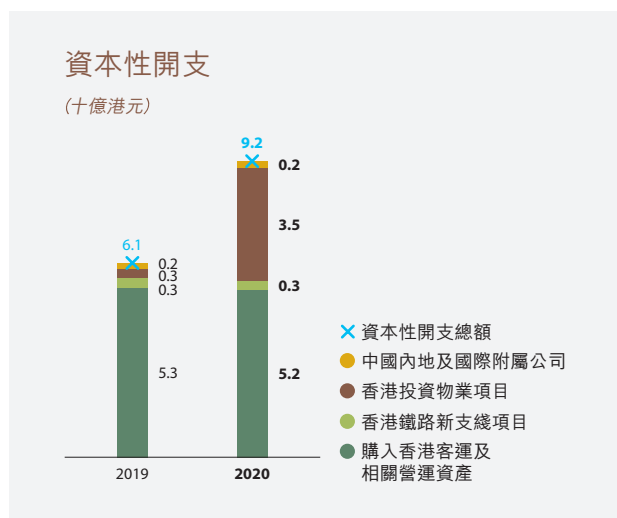
與2019年經營活動所得的現金淨額及收取其他款項171.64億港元相比，經營活動所得的現金淨額及收取其他款項減少163.29億港元至8.35億港元，主要由於新型冠狀病毒大流行的不利影響導致經營利潤減少。

收取與物業發展有關的淨額

收取與物業發展有關的淨額為81.71億港元，主要來自「日出康城」物業發展項目所收取的現金款項。

資本性開支

2020年的資本性開支，主要包括用於香港客運項目及相關業務的52.26億港元、用於香港投資物業項目的35.39億港元（主要用作於2020年購入「德福廣場二期」及「PopCorn 2」商場餘下收益權）、用於香港鐵路新支綫項目的2.50億港元，以及用於中國內地及海外附屬公司的2.34億港元。



於聯營公司及合營公司的投資及向聯營公司借出的貸款

2020年於聯營公司及合營公司的投資及向聯營公司借出的貸款，主要與向悉尼地鐵城市及西南綫注資有關。

淨提取貸款和發行其他債券/票據、租賃租金及利息付款淨額

2020年的淨提取貸款和發行其他債券/票據、租賃租金及利息付款淨額包括(i)主要來自資本市場工具的268.72億港元(包括發行12億美元的10年期綠色債券)，(ii)主要為償還164.95億港元的貸款，以及(iii)利息付款淨額4.84億港元。

集團融資活動的詳細回顧載列於下一章節。

已付公司股東股息

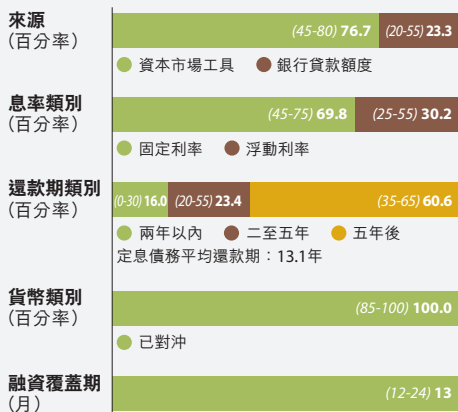
集團支付現金股息68.08億港元(2019年：66.49億港元)，代表2019年的末期股息每股0.98港元和2020年的中期股息每股0.25港元。

融資活動

理想融資模式及債務結構

理想融資模式反映公司的債務管理方針，有助確保債務結構審慎和穩健

(理想融資模式)與實際債務結構的比較
於2020年12月31日



2020年對於全球不同行業的公司都是充滿挑戰的一年。許多城市因應新型冠狀病毒疫情作出不同程度的封鎖，導致企業倒閉和大量職位流失。疫苗研發在史上最短時間內完成，多個國家亦於2020年底推出疫苗接種計劃。然而，有關計劃可能需要一段時間才能達致預期效果。

美國聯儲局於2020年3月把聯邦基金利率的目標區間下調至0-0.25%(年率，下同)，並採取一系列的措施應對疫情對經濟的影響，包括恢復購買大量債券。預計聯邦基金利率會在0-0.25%維持一段時間，直到平均年通脹率升至2%。

2020年內利率普遍下跌。三個月美元倫敦銀行同業拆息從年初的1.91%下跌至年底的0.24%。同樣，三個月港元香港銀行同業拆息亦從2.43%下跌至0.35%。10年期美國國庫債券孳息率從年初的1.92%下跌至年底的0.91%，10年期港元掉期利率則由2.04%下跌至0.86%。

公司於年初進行較短期限的融資以降低整體借貸成本。因應營商環境在3月中旬急轉直下，公司的融資轉為集中於年期較長和提款靈活性較高的工具。公司也在8月制定了「可持續融資框架」，將綠色、社會及可持續融資納入框架內，彰顯公司對環境及社區可持續發展的承諾。

公司於2020年共安排了約292億港元的融資，包括12億美元的10年期綠色債券、相當於53億港元年期介乎6個月至35年的票據，以及相當於146億港元年期介乎1至5年的銀行貸款。

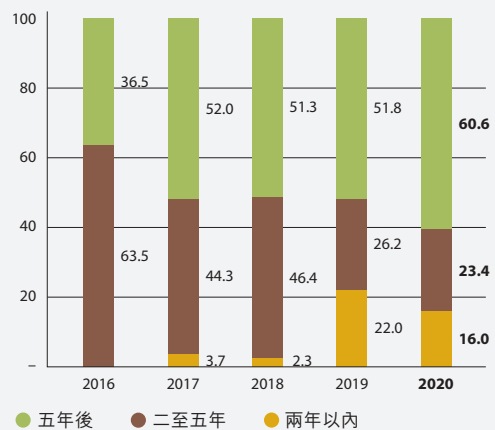
公司於2020年8月根據「可持續融資框架」發行的12億美元的綠色債券，為亞太區最大宗的企業綠色債券。債券於《財資》國家獎2020中被評為香港的「最佳綠色債券」，公司也當選為香港的「最佳可持續金融發行商」。

借貸還款期概況

下圖顯示公司有息貸款於2016年底至2020年底的還款期概況，反映公司還款年期較為分散，有效管控再融資風險。公司在2020年發行的10年期的美元債券推高了五年以上還款期的借貸比例。

還款期概況

(百分率)



* 公司按已獲銀行承諾貸出的可動用貸款額監察再融資風險(即借貸還款期概況)。

槓桿比率及淨利息覆蓋率

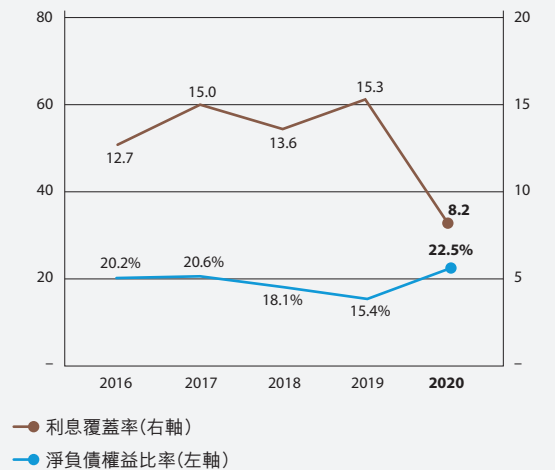
集團的槓桿比率(按淨負債權益比率衡量)由2019年年底的15.4%，上升7.1個百分點至2020年年底的22.5%，主要由於淨負債的增長。集團利息覆蓋率由15.3倍下降至8.2倍。

下圖顯示集團於過去五年的槓桿水平及履行付息的能力。集團在2020年的淨負債權益比率和利息覆蓋率分別為過去五年的最高和最低，然而這些指標仍處於健康水平。

淨負債權益比率及利息覆蓋率

(百分率)

(倍數)



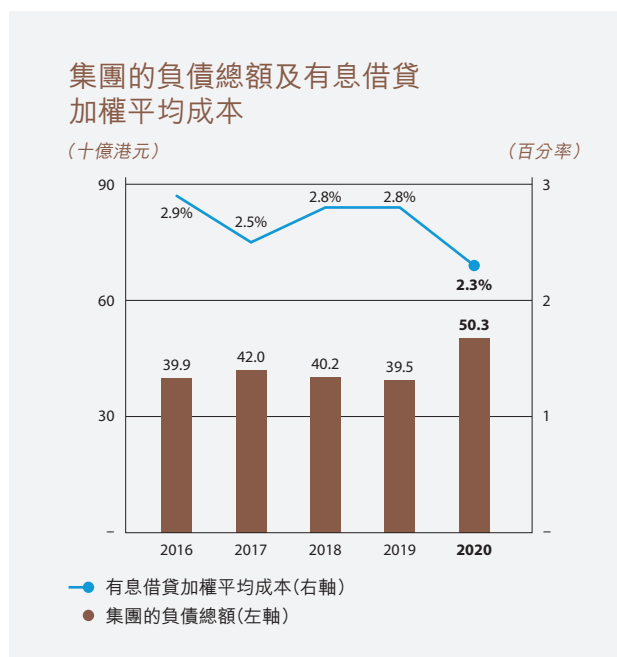
— 利息覆蓋率(右軸)

— 淨負債權益比率(左軸)

借貸成本

集團綜合負債總額由2019年年底的394.56億港元增至2020年年底的503.40億港元。集團有息借貸加權平均成本由2019年的2.8%下降至2020年的2.3%。

下圖顯示集團的負債總額及有息借貸加權平均成本。

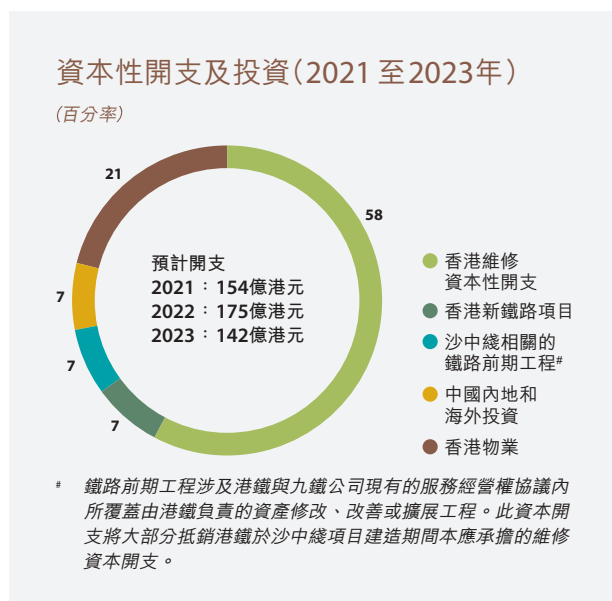


資本性開支及投資

集團的資本性開支及投資主要包括三類項目：香港鐵路項目(包括維修)、香港物業投資及發展項目，以及中國內地和海外投資項目。預計2021至2023年的總開支為471億港元。

香港鐵路項目的資本性開支(包括香港鐵路系統的維修成本)將繼續佔2021至2023年資本性開支的大部分。

集團於2020年12月31日有合共超過300億港元的現金結餘及可動用貸款額，加上可從銀行獲得貸款及在債券資本市場集資的能力，相信集團將足以應付其資本性開支及投資計劃。



信貸評級(截至2021年3月11日)

信貸評級	短期評級*	長期評級*
標準普爾	A-1+/A-1+	AA+/AA+
穆迪	-/P-1	Aa3/Aa3
評級投資中心	a-1+	AA+

* 分別為港元/外幣債項的評級