



## 財務回顧

**472.02**億港元

總收入  
增加11.0%

**111.51**億港元

基本業務利潤  
增加154.5%

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		有利/(不利)變動	
	2021	2020	百萬港元	%
<b>總收入</b>	<b>47,202</b>	42,541	4,661	11.0
<b>經常性業務利潤/(虧損)</b>				
EBIT				
香港客運服務				
- 香港車務營運	<b>(4,262)</b>	(5,408)	1,146	21.2
- 香港車站商務	<b>2,488</b>	2,502	(14)	(0.6)
香港物業租賃及管理業務	<b>4,048</b>	4,185	(137)	(3.3)
中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理業務附屬公司	<b>622</b>	261	361	138.3
其他業務、以及項目研究及業務發展開支	<b>(567)</b>	(1,949)	1,382	70.9
應佔聯營公司及合營公司利潤	<b>968</b>	605	363	60.0
<b>總經常性EBIT</b>	<b>3,297</b>	196	3,101	n/m
利息及財務開支	<b>(1,045)</b>	(1,097)	52	4.7
所得稅	<b>(317)</b>	(237)	(80)	(33.8)
非控股權益	<b>(127)</b>	12	(139)	n/m
<b>經常性業務利潤/(虧損)</b>	<b>1,808</b>	(1,126)	2,934	n/m
<b>除稅後的物業發展利潤</b>				
香港	<b>9,277</b>	5,442	3,835	70.5
中國內地	<b>66</b>	65	1	1.5
<b>除稅後的物業發展利潤</b>	<b>9,343</b>	5,507	3,836	69.7
<b>基本業務利潤</b>	<b>11,151</b>	4,381	6,770	154.5
投資物業公允價值計量虧損	<b>(1,599)</b>	(9,190)	7,591	82.6
<b>公司股東應佔淨利潤/(虧損)</b>	<b>9,552</b>	(4,809)	14,361	n/m
總經常性EBIT邊際比率*(%)	<b>5.0%</b>	(1.0%)		n/m
總經常性EBIT邊際比率*(不包括中國內地及國際附屬公司)(%)	<b>7.8%</b>	(3.2%)		n/m

# : 不包括應佔聯營公司及合營公司利潤

n/m: 並無意義

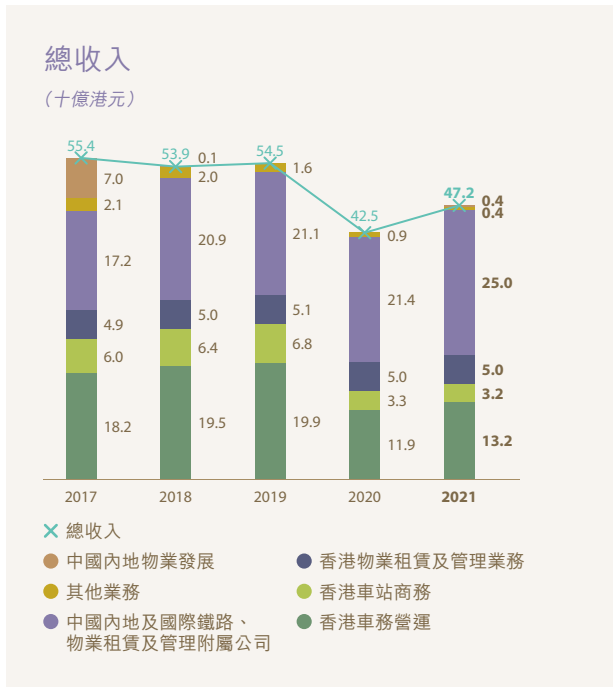
隨著世界各地推出新冠病毒疫苗接種計劃及若干社交距離措施放寬，全球經濟持續復甦並於2021年下半年起有顯著改善。而隨著集團的業務和所在市場繼續從新冠病毒疫情的影響中復甦(直到2022年初香港出現Omicron病毒疫情前)，我們於2021年的整體財務表現有所改善。

### 總收入

於2021年，集團的總收入為472.02億港元，較2020年增加11.0%。收入增加主要由於(i)香港車務營運因本地乘客

量持續回升而導致本地車費收入有所增加；(ii)墨爾本客運業務復甦和墨爾本「平交道口移除項目」有關的項目活動增加，因而對收入作出較大貢獻；(iii)深圳地鐵十三號綫項目工程收入增加；及(iv)由於匯率較為有利，海外業務的收入增加所致；惟部分增幅被停止就沙田至中環綫(「沙中綫」)的項目管理費收入入帳所抵銷。

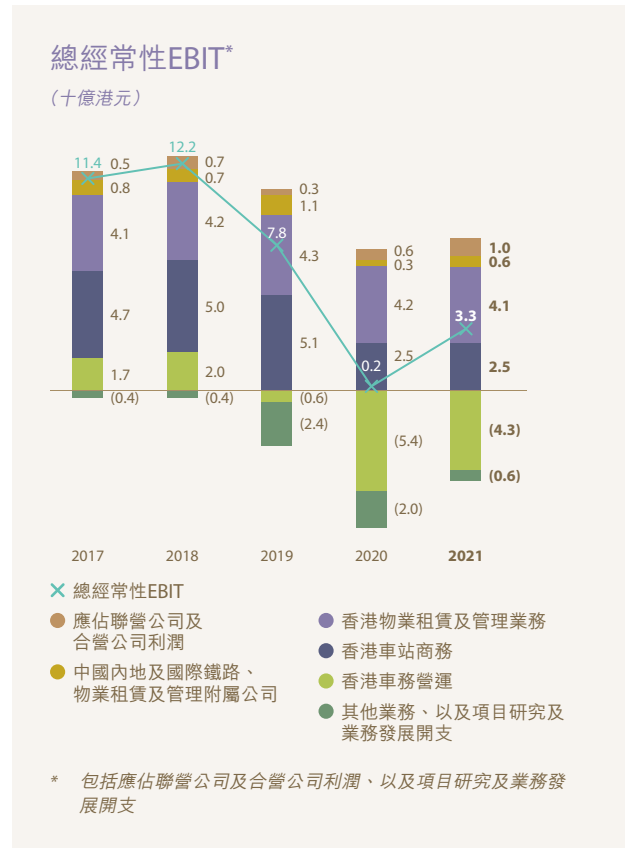
儘管香港本地乘客量於2021年下半年就本地疫情緩和而錄得良好的復甦現象，但香港與中國內地之間的主要過境客運口岸全年關閉，以及各項航空旅遊限制，令抵港旅客幾近絕跡，因而對我們的過境服務和機場快綫車費、免稅店及其他租金收入仍持續造成重大不利影響。



### 經常性業務利潤

隨著全球疫情好轉，2021年的商業和社交活動持續復甦。集團的經常性業務於年內錄得18.08億港元的利潤，而2020年則錄得11.26億港元的虧損，這主要是由於香港的本地乘客量回升、中國內地和澳洲鐵路業務的營運錄得不同程度的改善，以及於2020年就沙中綫項目的額外項目管理費用而所作出的一次性撥備所致。

### 總經常性EBIT(按業務劃分)



於2021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2020年上升31.01億港元至32.97億港元。各業務的貢獻如下：

**香港車務營運：**集團於2021年繼續錄得重大EBIT虧損為42.62億港元，但與2020年比較，虧損已收窄11.46億港

元。這方面的改善主要由於多種原因。本地鐵路服務乘客量隨著2021年下半年的疫情緩和而有所回升。社交距離措施亦得以放寬，上班族重返辦公室，學生重返校園，休閒旅客人數亦有所回升。因此，本地乘客量上升24.2%。另一方面，我們執行嚴格的成本控制措施，將營運成本控制在與2020年的相若水平。惟部分有利原因被多項為乘客提供的支援措施所抵銷，包括延長「程程20%車費扣減」三個月至2021年3月31日，以及2021年4月1日至2021年12月31日期間實施的5%票價下調和車費扣減。

儘管本地乘客量回升，但香港車務營運繼續錄得重大虧損，這是由於過境服務、高速鐵路及城際客運乘客量仍受到香港與中國內地之間的過境客運口岸自2020年2月以來持續關閉的嚴重衝擊，而各項航空旅遊限制持續，亦導致機場快綫乘客量大幅減少。

**香港車站商務：**EBIT微跌0.6%至24.88億港元。香港車站商務自2020年2月起一直受到疫情的不利影響，當時集團開始向因數個過境站關閉而受影響的免稅店經營權持有人及其他車站商店，以及向本地鐵路綫站內受疫情影響的其他車站商店提供租金寬減，而EBIT的跌幅已大部分被廣告收入的顯著改善所抵銷。租金收入下跌，主要是由於(i)集團就香港與中國內地之間的數個過境口岸關閉，向免稅店經營權持有人及其他車站商店提供的全年租金寬減，

而2020年1月仍然是新冠病毒疫情爆發前的正常月份；(ii)2020年向本地鐵路綫車站內的其他車站商店所提供的租金寬減在2021年的損益表中攤銷；(iii)2021年提供及攤銷的租金寬減；及(iv)續租和新訂租約的租金在2021年下跌17.0%所致。另一方面，由於疫情在下半年持續受控，加上政府的消費券計劃，鼓勵商戶增加在廣告上的支出，令我們的廣告收入回升了73.3%。

**香港物業租賃及管理業務：**EBIT下跌3.3%至40.48億港元。EBIT下跌主要由於(i)2020年向商場租戶所提供的租金寬減在2021年的損益表中攤銷、(ii)2021年提供及攤銷的租金寬減；及(iii)續租和新訂租約的租金在2021年下跌8.6%所致。新冠病毒疫情帶來的不利影響部分已被(i)2020年8月及11月分階段開幕的新商場「The LOHAS康城」，及(ii)集團於2020年3月購入「德福廣場」二期和「PopCorn 2」餘下收益權的全年貢獻所抵銷。

**中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理業務附屬公司：**我們香港以外的業務從新冠病毒的不利影響中有著不同程度的復甦。EBIT上升138.3%至6.22億港元，主要由於墨爾本都市鐵路網絡因編定班次變更帶來的特許經營權收入增加和項目活動增加令其表現有所改善、澳洲悉尼地鐵西北綫營運及維修業務的貢獻增加，以及中國內地深圳地鐵四號綫的乘客量回升所致。

其他業務、以及項目研究及業務發展開支：於2021年，有關業務的EBIT錄得虧損5.67億港元，而2020年則錄得虧損19.49億港元。EBIT虧損收窄了13.82億港元，主要由於2021年並未如2020年般就沙中綫項目的額外項目管理費用作出14億港元的一次性撥備，以及「昂坪360」因新冠病毒疫情於2020年曾暫停服務後，訪客人數逐步回升令虧損收窄所致。

### 應佔聯營公司及合營公司利潤

應佔聯營公司及合營公司利潤於由2020年的6.05億港元增加3.63億港元(60.0%)至2021年的9.68億港元，主要由於(i)隨著中國內地疫情持續受控，杭州和北京的業務因乘客量增加而有所改善；(ii)於2020年4月開始全綫營運的新建杭州地鐵五號綫所帶來的全年利潤貢獻；及(iii)2021年零售業復甦帶動八達通交易量上升，令應佔八達通控股有限公司的利潤增加所致。

### 總經常性EBIT邊際比率

總經常性EBIT邊際比率自2019年起下降，於2020年進一步下降，並於2021年有所回升。

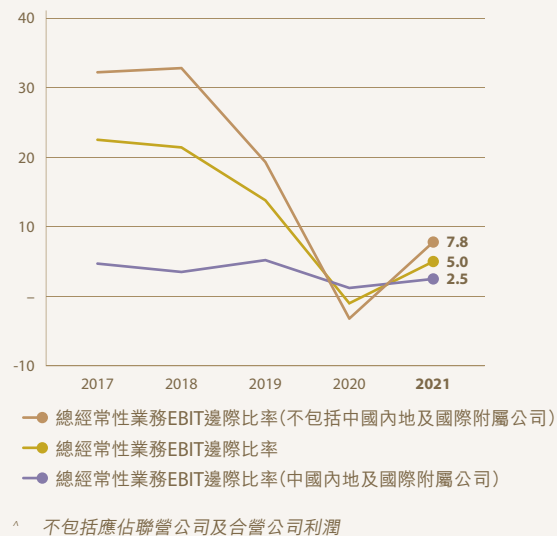
於2019年，總經常性EBIT邊際比率下降，主要是由於香港公眾活動事件的不利影響，以及就香港沙中綫項目紅磡事件和就英國西南部鐵路專營權協議而作出的一次性撥備所致。

於2020年，總經常性EBIT邊際比率進一步下降，主要是受到香港及全球新冠病毒疫情的不利影響，以及就沙中綫項目管理費用作出的14億港元一次性撥備所致。

於2021年，總經常性EBIT邊際比率有所改善，主要由於集團在香港、中國內地及澳洲的業務從新冠病毒疫情的不利影響中逐漸回復過來所致。

### 總經常性EBIT邊際比率<sup>^</sup>

(百分比)



### 利息及財務開支

經常性業務的利息及財務開支為10.45億港元，較2020年下降4.7%，主要由於平均淨借貸額減少，導致淨利息支出下降。集團融資活動的詳細回顧載列於下一章節。

### 所得稅

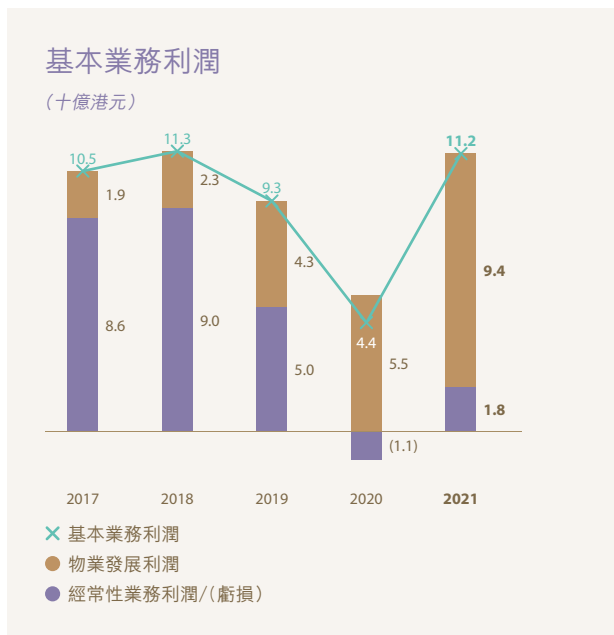
由於財務表現改善，經常性業務的所得稅為3.17億港元，較2020年增加33.8%。

### 除稅後的物業發展利潤

集團除稅後的物業發展利潤為93.43億港元，較2020年增加69.7%。2021年的物業發展利潤主要來自「MONTARA」和「GRAND MONTARA」(「日出康城」第七期)、「SEA TO SKY」(「日出康城」第八期)、「MARINI」、「GRAND MARINI」和「OCEAN MARINI」(「日出康城」第九期)的分佔盈餘及收入，以及出售存貨單位，而2020年錄得的利潤則主要來自LP6(「日出康城」第六期)的分佔盈餘及收入。

## 基本業務利潤

集團的基本業務利潤為111.51億港元，較2020年增加67.70億港元(154.5%)，此升幅分別來自經常性業務利潤的29.34億港元和除稅後的物業發展利潤的38.36億港元。



## 投資物業公允價值計量虧損

2021年投資物業公允價值計量虧損為15.99億港元，其中投資物業重估虧損為20.65億港元，而部分虧損被初始確認來自物業發展的投資物業之公允價值計量收益4.66億港元所抵銷。經獨立專業估值公司重估集團位於香港及中國內地的投資物業後，截至2021年12月31日止年度的重估虧損為21.61億港元(或除稅後的應佔重估虧損20.65億港元)，而2020年則錄得重估虧損91.90億港元。

此重估虧損(屬非現金項目)代表我們較2020年12月31日錄得的估值約下跌2.5%，主要由於2021年錄得持續的新訂租金下跌所致。

## 公司股東應佔淨利潤

計入集團的經常性業務、物業發展業務及投資物業公允價值計量虧損後，截至2021年12月31日止年度，集團的公司股東應佔淨利潤為95.52億港元，而2020年則錄得淨虧損48.09億港元。

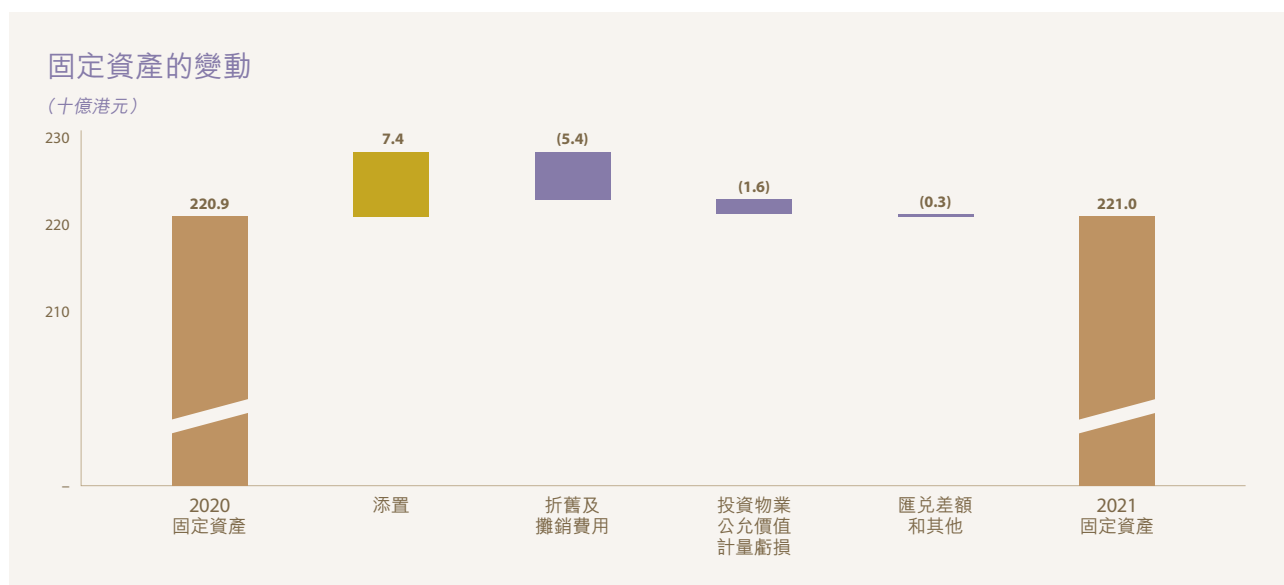
## 財務狀況表

百萬港元	於2021年 12月31日	於2020年 12月31日	增/(減)	
			百萬港元	%
固定資產	<b>221,032</b>	220,932	100	0.0
發展中物業	<b>11,215</b>	11,942	(727)	(6.1)
聯營公司及合營公司權益	<b>12,442</b>	11,592	850	7.3
應收帳項及其他應收款項	<b>14,797</b>	13,313	1,484	11.1
現金、銀行結餘及存款	<b>20,970</b>	20,906	64	0.3
其他資產	<b>11,626</b>	11,889	(263)	(2.2)
<b>總資產</b>	<b>292,082</b>	290,574	1,508	0.5
貸款及其他債務總額	<b>(43,752)</b>	(50,340)	(6,588)	(13.1)
應付帳項及其他負債	<b>(43,644)</b>	(38,833)	4,811	12.4
服務經營權負債	<b>(10,231)</b>	(10,295)	(64)	(0.6)
遞延稅項負債	<b>(14,418)</b>	(14,125)	293	2.1
<b>總負債</b>	<b>(112,045)</b>	(113,593)	(1,548)	(1.4)
<b>淨資產</b>	<b>180,037</b>	176,981	3,056	1.7
代表：				
公司股東應佔總權益	<b>179,714</b>	176,788	2,926	1.7
非控股權益	<b>323</b>	193	130	67.4
<b>總權益</b>	<b>180,037</b>	176,981	3,056	1.7

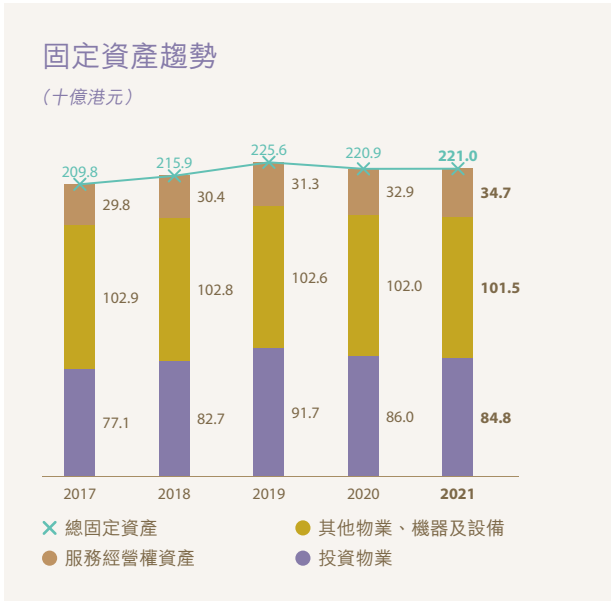
## 固定資產

固定資產輕微增加1.00億港元至2,210.32億港元，主要由於作出添置的74.57億港元用作為現有香港鐵路網絡及投資物業組合的設施更新及升級工程，以及深圳地鐵十三號綫

的服務經營權資產所致，惟部分升幅被年內54.30億港元的折舊及攤銷費用總額，以及16.16億港元的投資物業組合公允價值計量虧損所抵銷。



下圖顯示過去五年的固定資產趨勢。



## 發展中物業

發展中物業減少，主要由於「日出康城」物業發展項目於年內確認利潤。

## 聯營公司及合營公司權益

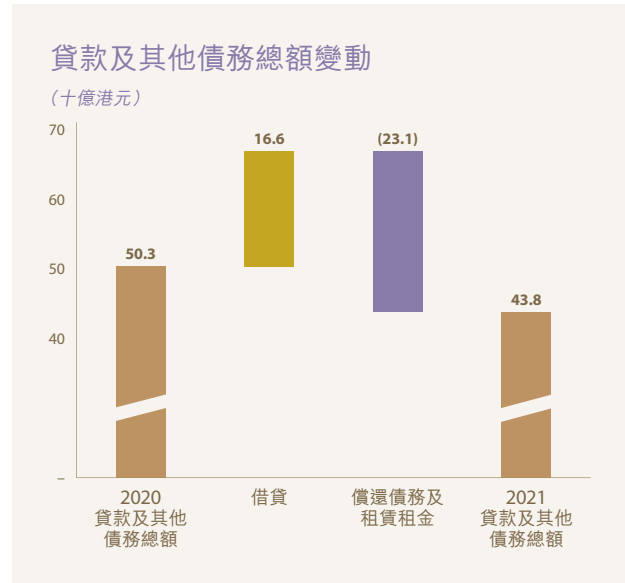
聯營公司及合營公司權益增加，主要由於應佔聯營公司及合營公司的利潤，以及主要因人民幣升值對面值帶來匯兌收益。

## 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「日出康城」第七期至第九期的物業發展利潤入帳，令物業發展的應收款項增加。

## 貸款及其他債務總額

貸款及其他債務總額減少，主要由於償還貸款淨額。



## 應付帳項及其他負債

應付帳項及其他負債增加，主要由於預收與我們香港物業發展項目有關的現金增加。

## 總權益

總權益增加30.56億港元，主要由於年內錄得的基本業務利潤，惟部分升幅被投資物業公允價值計量虧損及年內派發的2020年末期及2021年中期普通股息所抵銷。

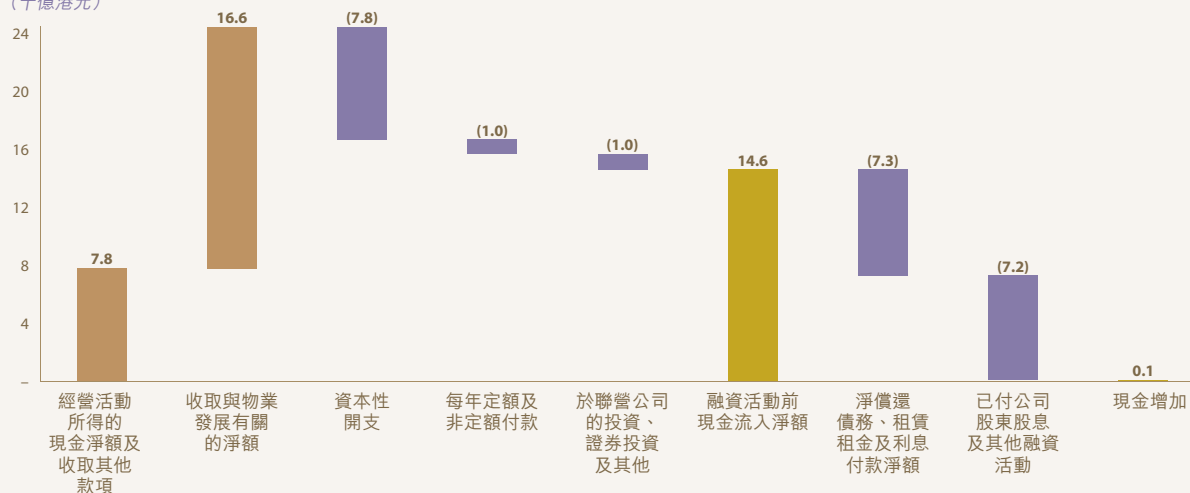


## 現金流量

百萬港元	2021	2020
經營活動所得的現金淨額及收取其他款項	7,833	916
收取與物業發展有關的款項	17,779	8,583
<b>收取現金淨額</b>	<b>25,612</b>	<b>9,499</b>
資本性開支	(7,785)	(9,249)
與物業發展有關的付款	(1,137)	(412)
每年定額付款	(750)	(750)
每年非定額付款	(238)	(2,583)
於聯營公司的投資及證券投資	(1,013)	(140)
其他付款	(52)	(81)
<b>現金流出總額</b>	<b>(10,975)</b>	<b>(13,215)</b>
<b>融資活動前現金流入/(流出)淨額</b>	<b>14,637</b>	<b>(3,716)</b>
淨(償還)/提取債務，以及租賃租金付款	(6,583)	10,145
利息付款淨額	(734)	(484)
淨(償還)/提取債務、租賃租金及利息付款淨額	(7,317)	9,661
已付公司股東股息	(7,165)	(6,808)
其他融資活動	(49)	(9)
<b>現金增加/(減少)</b>	<b>106</b>	<b>(872)</b>
<b>於1月1日的現金、銀行結餘及存款</b>	<b>20,906</b>	<b>21,186</b>
現金增加/(減少)	106	(872)
匯率變動的影響	(42)	592
<b>於12月31日的現金、銀行結餘及存款</b>	<b>20,970</b>	<b>20,906</b>

### 截至2021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

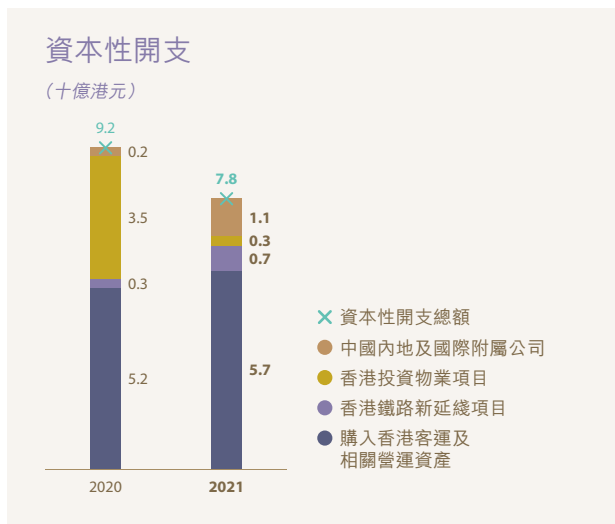
經營活動所得的現金淨額及收取其他款項由2020年的9.16億港元增加69.17億港元至2021年的78.33億港元，主要由於經營利潤因新冠病毒疫情緩和而增加，以及2021年繳納的現金稅款金額較少所致。

### 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166.42億港元，主要來自「港島南岸」、「日出康城」及何文田站物業發展項目所收取的現金款項。

## 資本性開支

2021年的資本性開支為77.85億港元，現金流出主要包括用於香港客運項目及相關業務的57.20億港元、用於中國內地及國際附屬公司的10.69億港元、用於香港鐵路新延綫項目的7.16億港元，以及用於香港投資物業項目的2.80億港元。



## 淨償還債務、租賃租金及利息付款淨額

2021年的淨償還債務、租賃租金及利息付款淨額為73.17億港元，包括(i)償還主要與貸款相關的231.15億港元，(ii)利息付款淨額7.34億港元，部分被(iii)來自貸款和資本市場工具的165.32億港元所抵銷。

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

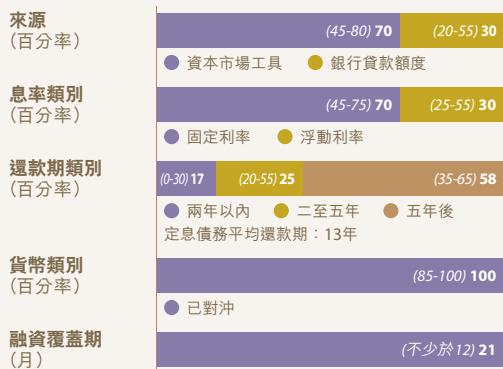
集團支付現金股息71.65億港元(2020年：68.08億港元)，代表2020年的末期股息每股0.98港元和2021年的中期股息每股0.25港元。

## 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2021年12月31日



公司業務持續受到過境口岸關閉所影響。然而，物業發展項目的現金流更加鞏固了公司的財務實力。

美元和港元短期利率均維持在低位，而長期基準利率則上升。三個月美元倫敦銀行同業拆息從年初的0.24%(年率，下同)下跌至年底的0.21%。同樣地，三個月港元香港銀行同業拆息亦從0.35%下跌至0.26%。10年期美國國庫債券孳息率則從年初的0.91%上升至年底的1.51%，10年期港元掉期利率也由0.86%上升至1.54%。美國聯儲局於2021年11月開始減少每月淨資產購買量。

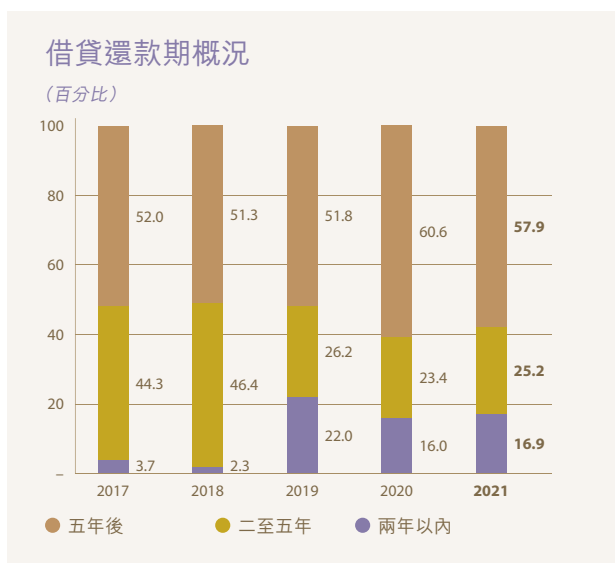
過去數年，公司利用低利率的環境，將大部份借貸的利率基礎轉成固定利率以對沖利率風險。於2021年底，公司定息借貸比例為70%，這將有助紓緩預期於2022年加息的影響。

公司於2021年共安排了約96億港元的融資，包括相當於52億港元年期介乎1至3年的票據，以及相當於44億港元年期介乎1至5年的銀行貸款。在2021年的融資總額當中，48億港元乃根據港鐵「可持續融資框架」安排，所得款項將用於合資格的綠色項目。

於2021年4月，集團亦於深圳簽訂了一項32億元人民幣的項目融資，為深圳地鐵十三號綫的建設提供資金。

### 借貸還款期概況

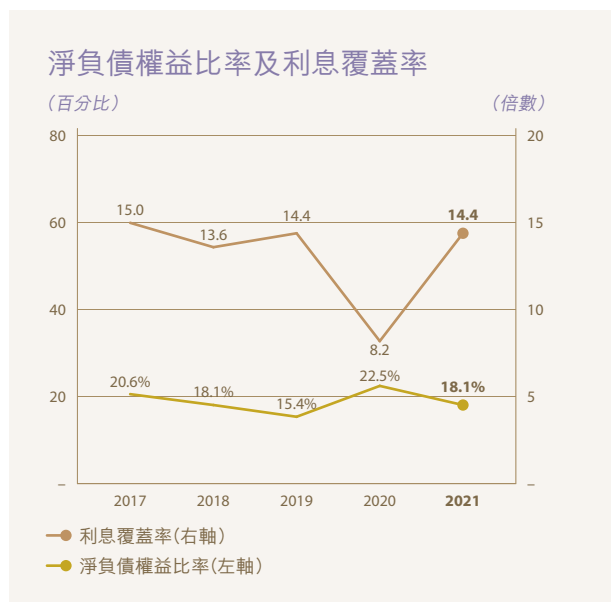
下圖顯示公司有息貸款於2017年底至2021年底的還款期概況。公司還款年期較為分散，有助降低公司的再融資風險。



### 槓桿比率及淨利息覆蓋率

集團的槓桿比率(按淨負債權益比率計算)由2020年年底的22.5%，下降4.4個百分點至2021年年底的18.1%，主要由於香港物業發展業務帶來的現金收入，使淨負債減少所致。集團利息覆蓋率由8.2倍上升至14.4倍。

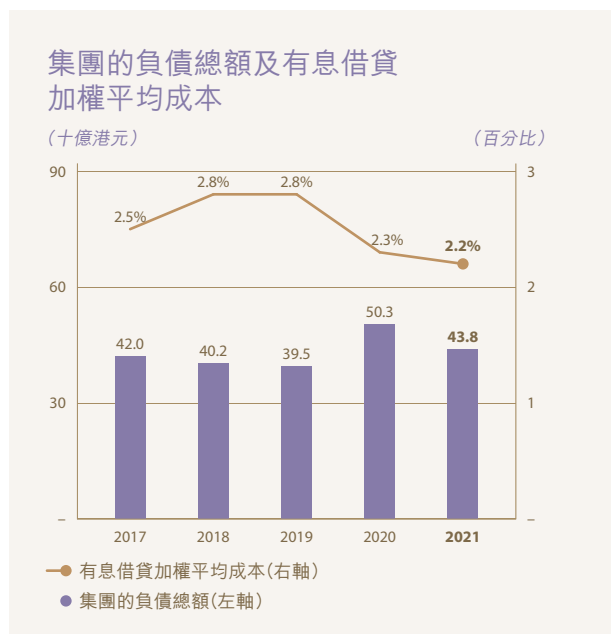
下圖顯示集團於過去五年的槓桿水平及履行付息的能力。



### 借貸成本

集團綜合負債總額由2020年年底的503.40億港元減少至2021年年底的437.52億港元。集團有息借貸加權平均成本由2020年的2.3%下降至2021年的2.2%，主要由於香港銀行同業拆息下跌導致浮動利率借貸平均成本下降所致。

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

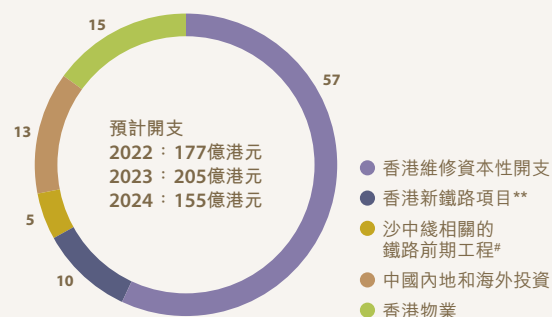
集團的資本性開支及投資主要分為以下項目：香港鐵路項目（細分為現有鐵路的維修工程、沙中綫前期工程及新項目）、香港物業投資及發展項目，以及中國內地和海外投資項目。預計2022至2024年的總開支為537億港元。

2022至2024年的資本性開支，大部分仍為香港鐵路項目的資本性開支，當中新鐵路項目的詳細設計工作和前期工程正全速推進。關於《鐵路發展策略2014》新項目的資本性工程開支和融資條件，需在我們與政府簽訂相關項目協議後才能確定。

集團於2021年12月31日有合共約210億港元的現金結餘及超過150億港元的可動用承諾貸款額，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。

### 資本性開支及投資(2022至2024年)

(百分比)



預計開支  
2022：177億港元  
2023：205億港元  
2024：155億港元

\*\* 包括新鐵路項目的規劃和設計工作資本開支，但不包括相關工程資本開支，相關開支視乎簽訂項目協議而定。

# 鐵路前期工程涉及港鐵與九鐵公司現有的服務經營權協議內所覆蓋由港鐵負責的資產修改、改善或擴展工程。此資本開支將大部分抵銷港鐵日後應承擔的維修資本開支。

### 信貸評級(截至2022年3月10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