



## 財務回顧

478.12億港元

總收入  
增加1.3%

106.37億港元

基本業務利潤  
減少4.6%

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這些業績。

## 綜合損益

百萬港元	截至12月31日止年度		利好/(不利)變動	
	2022	2021	百萬港元	%
<b>總收入</b>	<b>47,812</b>	<b>47,202</b>	<b>610</b>	<b>1.3</b>
<b>經常性業務利潤</b>				
EBIT <sup>ε</sup>				
香港客運服務				
– 香港車務營運	(4,733)	(4,262)	(471)	(11.1)
– 香港車站商務	2,270	2,488	(218)	(8.8)
香港客運服務總計	(2,463)	(1,774)	(689)	(38.8)
香港物業租賃及管理業務	3,800	4,048	(248)	(6.1)
中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理附屬公司*	962	622	340	54.7
其他業務、項目研究及業務發展開支	(539)	(567)	28	4.9
應佔聯營公司及合營公司利潤	1,095	968	127	13.1
<b>總經常性EBIT(減值虧損前)</b>	<b>2,855</b>	<b>3,297</b>	<b>(442)</b>	<b>(13.4)</b>
深圳地鐵四號綫的減值虧損	(962)	–	(962)	n/m
<b>總經常性EBIT(減值虧損後)</b>	<b>1,893</b>	<b>3,297</b>	<b>(1,404)</b>	<b>(42.6)</b>
利息及財務開支	(1,061)	(1,045)	(16)	(1.5)
所得稅	(361)	(317)	(44)	(13.9)
非控股權益	(314)	(127)	(187)	(147.2)
<b>經常性業務利潤</b>	<b>157</b>	<b>1,808</b>	<b>(1,651)</b>	<b>(91.3)</b>
<b>物業發展利潤(除稅後)</b>				
香港	10,413	9,277	1,136	12.2
香港以外	67	66	1	1.5
<b>物業發展利潤(除稅後)</b>	<b>10,480</b>	<b>9,343</b>	<b>1,137</b>	<b>12.2</b>
<b>基本業務利潤</b>	<b>10,637</b>	<b>11,151</b>	<b>(514)</b>	<b>(4.6)</b>
<b>投資物業公允價值計量虧損(除稅後)</b>				
投資物業公允價值重新計量虧損	(3,076)	(2,065)	(1,011)	(49.0)
初始確認來自物業發展的投資物業之公允價值計量收益	2,266	466	1,800	386.3
<b>投資物業公允價值計量虧損(除稅後)</b>	<b>(810)</b>	<b>(1,599)</b>	<b>789</b>	<b>49.3</b>
<b>公司股東應佔淨利潤</b>	<b>9,827</b>	<b>9,552</b>	<b>275</b>	<b>2.9</b>
總經常性EBIT邊際比率 <sup>#</sup> (%)	1.7%	5.0%	(3.3)個百分點	
總經常性EBIT邊際比率 <sup>#</sup> (不包括中國內地及國際附屬公司)(%)	3.7%	7.8%	(4.1)個百分點	

ε : EBIT代表未計利息、財務開支及稅項前利潤。

\* : 不包括對深圳地鐵四號綫所作出的9.62億港元減值虧損。

# : 不包括應佔聯營公司及合營公司利潤。若撇除2022年就深圳地鐵四號綫所作出的9.62億港元減值虧損，總經常性EBIT邊際比率(包括及不包括中國內地及國際附屬公司)應為3.7%。

n/m : 並無意義

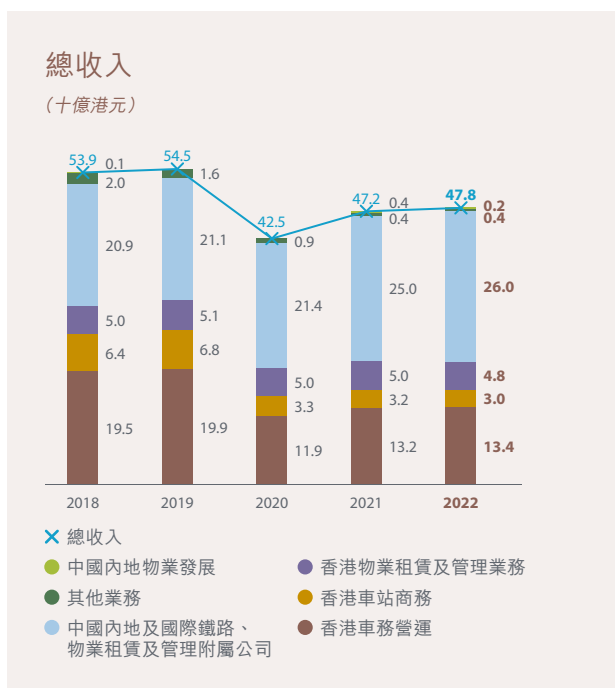
集團的香港經常性業務自2022年年初起受到第五波新冠病毒疫情的嚴重衝擊，但在各項防疫措施分階段解除後開始逐步復甦。在香港以外地區，雖然我們的中國內地的鐵路業務受到Omicron疫情及就深圳地鐵四號綫所作出減值虧

損的重大影響，但澳洲業務則錄得較高利潤貢獻。另一方面，物業發展業務主要因為本港三個發展項目入帳而於年內錄得令人滿意的利潤。

## 總收入

集團於2022年的總收入為478.12億港元，較2021年微升1.3%。總收入上升，主要是由於(i)墨爾本客運業務的收入上升；(ii)悉尼地鐵城市及西南綫項目的設計與交付項目的收入增加；及(iii)香港車務營運因屯馬綫全綫的全年營運及東鐵綫過海段於2022年5月通車而錄得的新增收入，惟部分增幅被(iv)不利匯率對海外業務收入造成的影響；及(v)第五波新冠病毒疫情導致香港業務的票務及非票務收入減少而有所抵銷。

於2022年，香港與中國內地之間的主要過境客運口岸關閉，且各項航空旅遊限制措施幾乎全年實施，令抵港遊客幾近絕跡，因而對我們的過境服務和機場快綫的票務收入，以及免稅店及其他租金收入持續造成重大的不利影響。

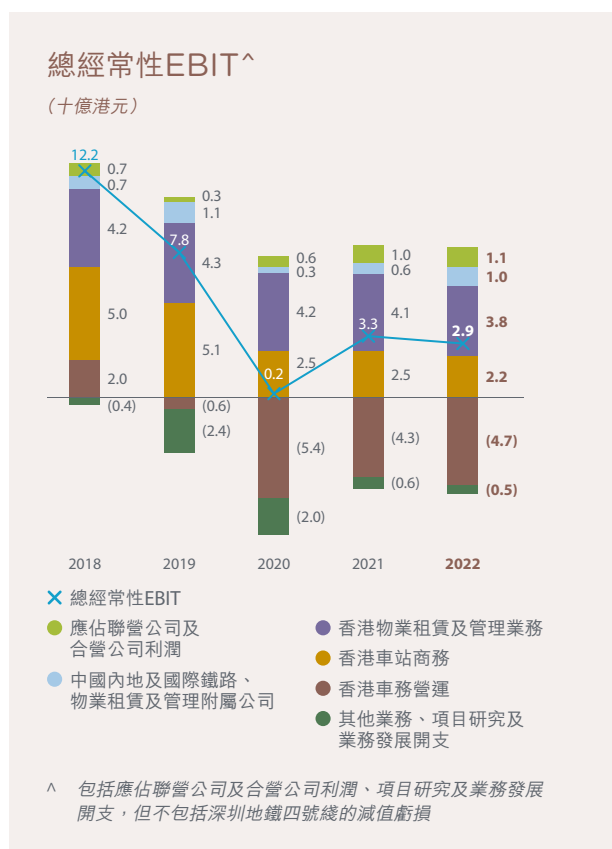


## 經常性業務利潤

於2022年年初，當第五波新冠病毒疫情席捲全港，政府再次實施並進一步收緊抗疫措施，因而對我們的香港經常性業務的財務表現造成嚴重影響，尤其導致乘客量銳減。在香港以外地區，我們的鐵路業務受到中國內地Omicron變種病毒，以及瑞典業務的營運人員短缺及維修問題的不利影響，然而澳洲業務利潤增加，令情況有所舒緩。

另外，因以往已闡釋的深圳地鐵四號綫之車費未有調高的情況，集團遂於2022年上半年對深圳地鐵四號綫作出了9.62億港元的減值撥備。因此，集團於本年度的經常性業務利潤為1.57億港元，而2021年則為18.08億港元。若撇除此9.62億港元的減值撥備，我們的經常性業務利潤應為11.19億港元，較2021年減少6.89億港元或38.1%。

## 總經常性EBIT(按業務劃分)



於2022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)為18.93億港元，較2021年減少14.04億港元。各業務的貢獻如下：

**香港車務營運：**於2022年繼續錄得重大EBIT虧損為47.33億港元，虧損較2021年擴大4.71億港元或11.1%，主要由於本港於2022年年初起爆發第五波新冠病毒疫情，令本地乘客量和票務收入銳減。我們於2022年2月及3月的乘客量降至自新冠病毒疫情爆發以來的最低水平。然而，隨著社交距離措施的分階段放寬，加上東鐵綫過海段於2022年5月通車令乘客量增加，本地乘客量自2022年4月底起開始反彈。隨著針對入境旅客的新訂「0+3」檢疫安排於2022年9月底生效，並隨後於2022年12月底完全取消，令國際航空旅遊情況有所改善，機場快綫乘客量亦出現回升的良好跡象。由於香港與中國內地之間的鐵路過境客運口岸於2022年全年持續關閉，香港車務營運於報告期內繼續錄得重大虧損。

**香港車站商務：**EBIT利潤下跌2.18億港元或8.8%至22.70億港元。香港車站商務業績自2020年2月起一直受到疫情的不利影響，使來自免稅店的收入因過境車站關閉而中斷。

EBIT利潤較2021年下降，主要由於2022年的第五波新冠病毒疫情導致消費市場復甦相對緩慢，廣告商因而緊縮預算，令廣告收入下降。

由於續租和新訂租約的租金下跌14.6%，導致本地鐵路沿綫車站商店之租金收入有所減少。部分跌幅被現年度及過往年度所提供的租金寬減攤銷額減少所抵銷。

**香港物業租賃及管理業務：**EBIT利潤下跌2.48億港元或6.1%至38.00億港元。此下跌主要由於疫情下新訂租金下跌所致。2022年的商場續租和新訂租約的租金錄得9.0%的下跌。我們透過MTR Mobile應用程式推出一系列推廣活動，加上各種針對性的營銷活動，在這艱難時期增加商場人流和刺激消費。

**中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理附屬公司：**新冠病毒疫情繼續對中國內地及國際業務造成不同程度的負面影響，具體情況視乎業務所在不同城市的疫情，以及該等城市內不同經營模式對收入的影響程度而定。

整體而言，EBIT利潤增加3.40億港元或54.7%至9.62億港元。此增加主要由於我們的墨爾本客運業務因收入保障機制啟動以及悉尼地鐵城市及西南綫項目表現有所改善，惟部分升幅被下列負面因素所抵銷：(i)瑞典業務的營運人員短缺及維修問題；(ii)疫情對中國內地業務的影響；及(iii)深圳地鐵四號綫的政府補貼已於2022年年底前耗盡。

**其他業務、項目研究及業務發展開支：**於2022年，EBIT虧損為5.39億港元，而2021年的虧損則為5.67億港元。年內錄得虧損，主要由於「昂坪360」於第五波新冠病毒疫情期間曾暫停服務。

### 應佔聯營公司及合營公司利潤

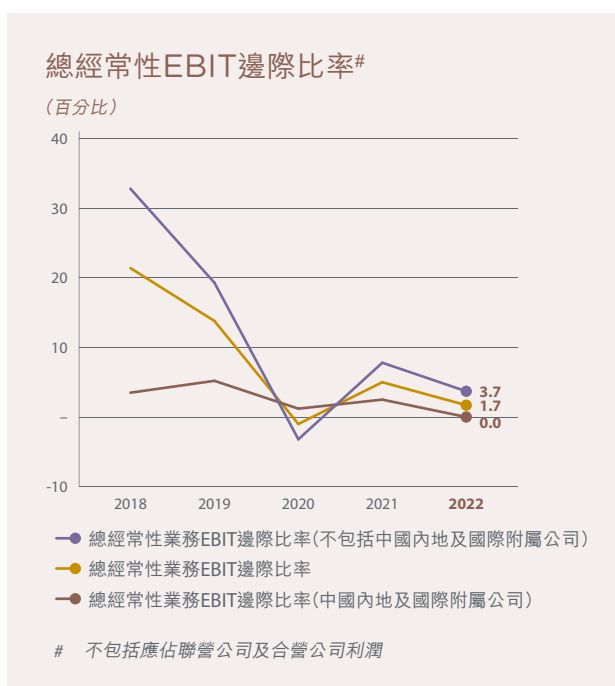
於2022年，應佔聯營公司及合營公司利潤上升1.27億港元或13.1%至10.95億港元，主要由於市民消費意慾上升、政府消費券計劃的溢出效應，加上我們於2022年年初增持八達通控股有限公司的股權，因而令集團應佔該公司的利潤增加。部分增幅被杭州業務表現惡化所抵銷，原因是當地乘客量受到疫情影響而減少。

### 深圳地鐵四號綫的減值虧損

我們已連續一段時間重複提醒市場，倘若適當的車費增加及調整機制都未能早日實施，深圳地鐵四號綫的長遠財務可行性將會受到影響。由於預期票價調整機制及定價程序將需較長時間才能實施，而低乘客量亦將會維持一段時間，集團於2022年上半年已就深圳地鐵四號綫作出了9.62億港元的減值撥備。根據集團於2022年12月31日進行的檢討，沒有需要作出進一步減值撥備。

### 總經常性EBIT邊際比率

總經常性EBIT邊際比率自2019年起下降，並於2021年因染疫個案穩定而有所回升。由於受香港第五波新冠病毒疫情及中國內地疫情的影響，在未計入及計入深圳地鐵四號綫的減值撥備的情況下，2022年的EBIT邊際比率分別下跌至3.7%及1.7%。



### 利息及財務開支

經常性業務的利息及財務開支為10.61億港元，較2021年上升1.5%，主要由於利率上升。集團融資活動的詳細回顧載列於下一章節。

### 所得稅

經常性業務的稅項支出為3.61億港元，較2021年增加13.9%，主要由於稅率相對較高的稅務地區(尤其是澳洲)的利潤佔比有所提高。

自2007年兩鐵合併起，本公司就與兩鐵合併有關的最初款項和所轉承之負債的攤銷、每年定額付款及每年非定額付款(統稱「該款項」)作香港利得稅年度稅項扣減。2007/2008至2022/2023課稅年度期間，與該款項相關的總稅額合共46億港元。如以前年度所披露，香港稅務局(「稅務局」)就該款項不可從本公司的評稅利潤計算中扣減，而向本公司發出就2009/2010至2017/2018課稅年度的利得稅評稅/額外評稅通知書。根據外聘大律師和稅務顧問給予的意見之力度，本公司已對這些評稅/額外評稅(就該款項能否從評稅利潤計算中扣減)提出反對，及已就這些額外徵收的稅款申請暫緩繳款。稅務局已同意暫緩徵收該額外稅款，惟本公司須購買23億港元的儲稅券。本公司已購買所需的儲稅券，而額外徵收的稅款已被稅務局暫緩。購買儲稅券並不影響本公司在稅務上的權利，而已購買的儲稅券已計入本集團綜合財務狀況表的「應收帳項及其他應收款項」。

於2022年5月20日，稅務局局長就本公司的個案作出決定，否決了本公司所提出的反對申請，並維持了2011/2012至2017/2018課稅年度就該爭議款項的利得稅評稅/額外評稅，即認定該款項不可從相關課稅年度本公司的評稅利潤計算中扣減。本公司已跟早前給予本公司意見的外聘大律師和稅務顧問再次確認此個案，並已從另一位外聘大律師取得進一步意見。根據外聘大律師和稅務顧問給予的意見，本公司董事認為本公司已有有力的法律理據，並決定就2011/2012至2017/2018課稅年度的評稅結果提出爭議及上訴。因此，本公司已於2022年6月16日向



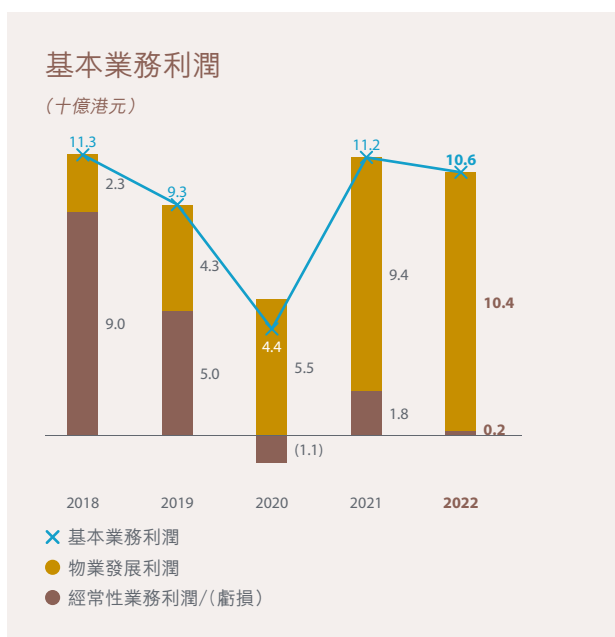
稅務上訴委員會提交上訴通知。本公司並無就上述評稅/額外評稅通知書的決定及其他相關課稅年度的評稅作額外稅務撥備。稅務上訴委員會已編定於2024年年初舉行聆訊。

## 物業發展利潤(除稅後)

集團除稅後的物業發展利潤為104.80億港元，較2021年增加12.2%。2022年的物業發展利潤主要來自「LP10」(「日出康城」第十期)、「晉環」(「港島南岸」第一期)以及「揚海」(「港島南岸」第二期)的收入及分佔盈餘，而2021年錄得的利潤則主要來自「MONTARA」(「日出康城」第七期)、「SEA TO SKY」(「日出康城」第八期)以及「MARINI」(「日出康城」第九期)。

## 基本業務利潤

集團的基本業務利潤為106.37億港元，而2021年則為111.51億港元，這是由於經常性業務利潤減少16.51億港元，惟部分跌幅被物業發展利潤增加的11.37億港元所抵銷。



## 投資物業公允價值計量虧損(除稅後)

2022年投資物業公允價值計量虧損為8.10億港元，其中投資物業公允價值重新計量虧損為30.76億港元，而部分虧損被初始確認的「The Wai 圍方」商場的投資物業的公允價值計量收益22.66億港元所抵銷。

經獨立專業估值公司對集團位於香港及中國內地的投資物業進行公允價值重新計量後，截至2022年12月31日止年度的除稅後公允價值重新計量虧損為30.76億港元，而2021年則錄得公允價值重新計量虧損20.65億港元。此虧損(屬非現金項目)較2021年12月31日的估值下跌約3.6%，主要由於2022年的新訂租金因疫情關係持續下跌所致。

初始確認來自物業發展的投資物業之公允價值計量錄得收益22.66億港元，乃來自公司收取分攤資產的商場，即「The Wai 圍方」。

## 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後，集團截至2022年12月31日止年度錄得公司股東應佔淨利潤98.27億港元，而2021年則為95.52億港元。

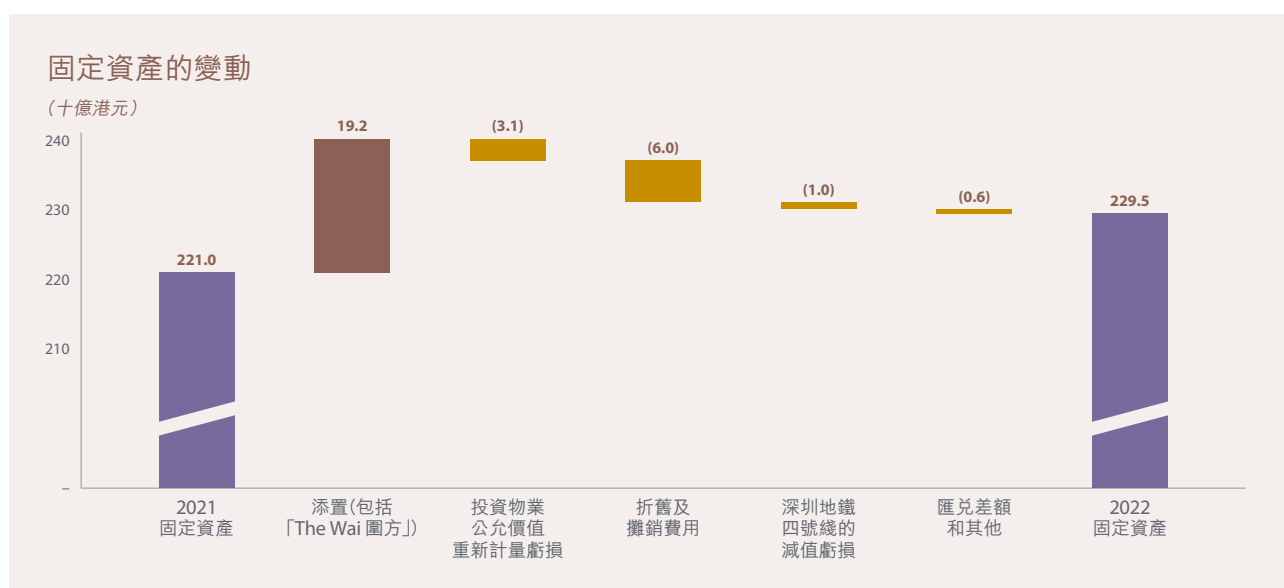
## 綜合財務狀況

百萬港元	於2022年 12月31日	於2021年 12月31日	增/(減)	
			百萬港元	%
固定資產	<b>229,491</b>	221,032	8,459	3.8
發展中物業	<b>41,269</b>	11,215	30,054	268.0
聯營公司及合營公司權益	<b>12,338</b>	12,442	(104)	(0.8)
應收帳項及其他應收款項	<b>13,889</b>	14,797	(908)	(6.1)
現金、銀行結餘及存款	<b>16,134</b>	20,970	(4,836)	(23.1)
其他資產	<b>13,960</b>	11,626	2,334	20.1
<b>總資產</b>	<b>327,081</b>	292,082	34,999	12.0
貸款及其他負債總額	<b>47,846</b>	43,752	4,094	9.4
應付帳項及其他負債	<b>74,481</b>	43,644	30,837	70.7
服務經營權負債	<b>10,142</b>	10,231	(89)	(0.9)
遞延稅項負債	<b>14,700</b>	14,418	282	2.0
<b>總負債</b>	<b>147,169</b>	112,045	35,124	31.3
<b>淨資產</b>	<b>179,912</b>	180,037	(125)	(0.1)
代表：				
公司股東應佔總權益	<b>179,286</b>	179,714	(428)	(0.2)
非控股權益	<b>626</b>	323	303	93.8
<b>總權益</b>	<b>179,912</b>	180,037	(125)	(0.1)

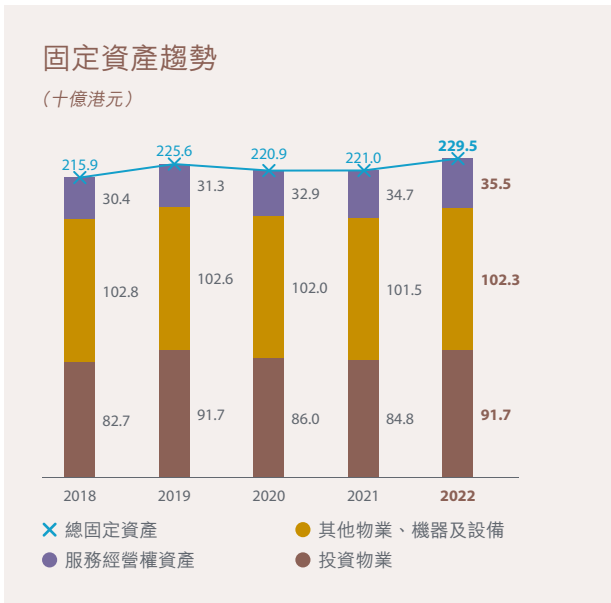
### 固定資產

固定資產增加84.59億港元至2,294.91億港元，主要由於「The Wai 圍方」、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

資產的合共192.42億港元添置所致，惟部分升幅被年內60.34億港元的折舊及攤銷費用總額、9.62億港元的深圳地鐵四號綫減值撥備，以及30.76億港元的投資物業組合公允價值重新計量虧損所抵銷。



下圖顯示過去五年集團的固定資產趨勢。



## 發展中物業

發展中物業大幅增加300.54億港元至412.69億港元，主要由於與小蠔灣項目有關的政府資助的會計處理而令發展中物業增加。

## 聯營公司及合營公司權益

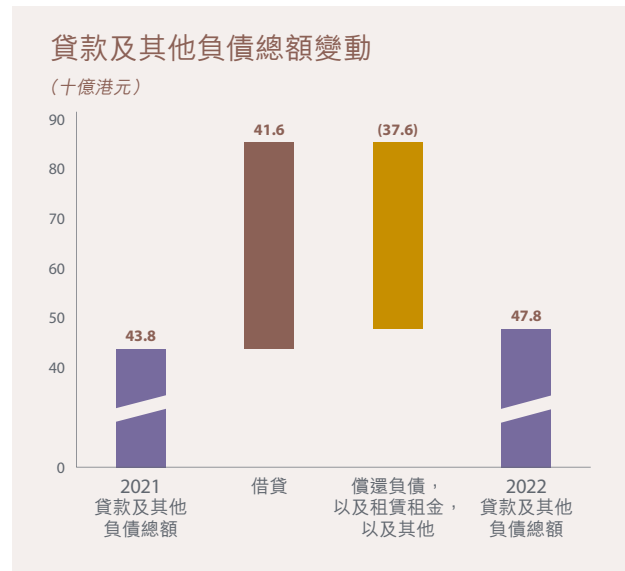
聯營公司及合營公司權益減少，主要原因是投資項目的面值主要因人民幣貶值而引致匯兌虧損，惟跌幅被宣派股息後的應佔聯營公司及合營公司的利潤所抵銷。

## 應收帳項及其他應收款項

應收帳項及其他應收款項減少，主要由於就「日出康城」物業發展項目收取了現金款項。

## 貸款及其他負債總額

貸款及其他負債總額增加，主要由於提取貸款淨額。



## 應付帳項及其他負債

應付帳項及其他負債大幅增加308.37億港元至744.81億港元，主要由於小蠔灣項目的相關政府資助的名義遞延收益入帳所致。該遞延收益將用於抵銷新小蠔灣站建造工程、小蠔灣車廠重置、該項目的物業備置工程及地盤平整工程等成本。

## 總權益

總權益微跌1.25億港元至1,799.12億港元，主要由於2021年末期和2022年中期普通股息的派付，以及年內中國內地及國際資產因港元升值產生不利匯兌差額，然而跌幅被年內錄得的淨利潤所抵銷。

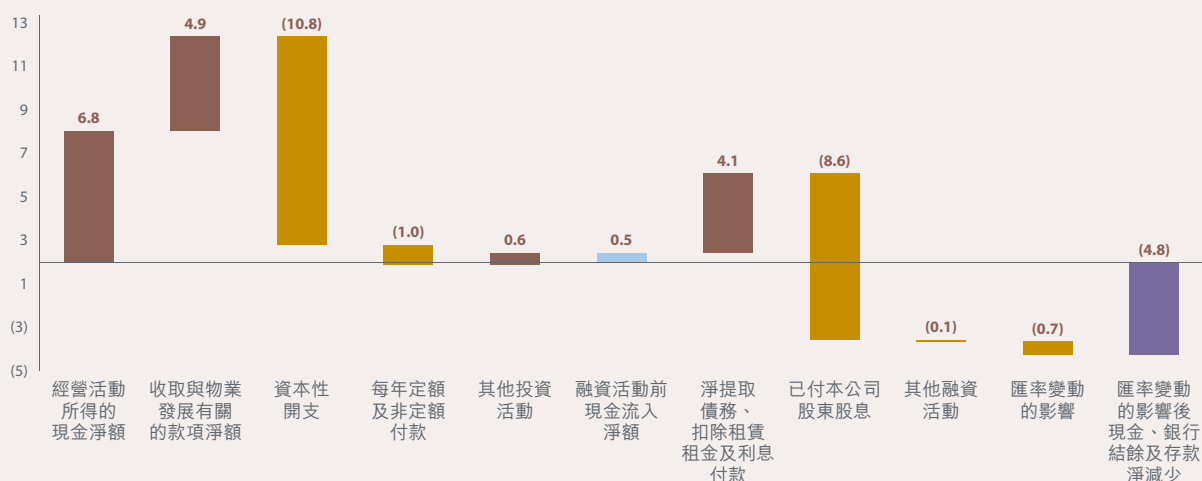


## 綜合現金流量

百萬港元	2022	2021
經營活動所得的現金淨額	<b>6,757</b>	7,472
收取與物業發展有關的款項	<b>14,162</b>	17,779
支付與物業發展有關的付款	<b>(9,245)</b>	(1,137)
收取與物業發展有關的款項淨額	<b>4,917</b>	16,642
資本性開支	<b>(10,808)</b>	(7,785)
每年定額付款	<b>(750)</b>	(750)
每年非定額付款	<b>(260)</b>	(238)
每年定額及非定額付款	<b>(1,010)</b>	(988)
其他投資活動	<b>589</b>	(704)
<b>融資活動前現金流入淨額</b>	<b>445</b>	14,637
淨提取/(償還)債務，扣除租賃租金付款	<b>4,768</b>	(6,583)
利息付款淨額	<b>(668)</b>	(734)
淨提取/(償還)債務、扣除租賃租金及利息付款	<b>4,100</b>	(7,317)
已付本公司股東股息	<b>(8,562)</b>	(7,165)
其他融資活動	<b>(109)</b>	(49)
<b>匯率變動的影響前現金、銀行結餘及存款(減少)/增加</b>	<b>(4,126)</b>	106
匯率變動的影響	<b>(710)</b>	(42)
<b>匯率變動的影響後現金、銀行結餘及存款(減少)/增加</b>	<b>(4,836)</b>	64
<b>於1月1日的現金、銀行結餘及存款</b>	<b>20,970</b>	20,906
匯率變動的影響後現金、銀行結餘及存款(減少)/增加	<b>(4,836)</b>	64
<b>於12月31日的現金、銀行結餘及存款</b>	<b>16,134</b>	20,970

### 截至2022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

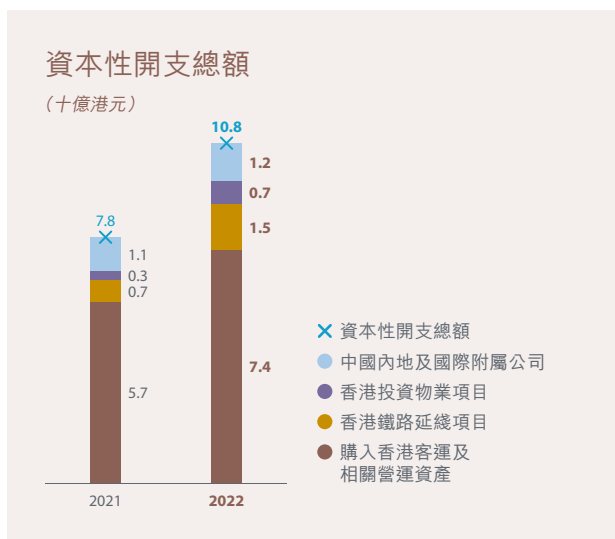
經營活動所得的現金淨額由2021年的74.72億港元減少7.15億港元至2022年的67.57億港元，主要由於疫情導致經營利潤下降所致。

### 收取與物業發展有關的款項淨額

收取與物業發展有關的款項淨額為49.17億港元，來自(i)「港島南岸」和「日出康城」物業發展項目所收取的現金款項141.62億港元，該款項被(ii)現金支付款項92.45億港元(主要與小蠔灣項目有關)所抵銷。

## 資本性開支

2022年的資本性開支為108.08億港元，其中73.70億港元用於投資增置香港現有鐵路及相關營運資產的投資（如車站改造工程、新列車及信號系統）、14.65億港元用於香港鐵路延綫項目（主要為《鐵路發展策略2014》多個項目的初始工程）、12.04億港元用於中國內地及海外附屬公司（如深圳地鐵十三號綫），以及7.69億港元用於香港投資物業。



## 淨提取債務、扣除租賃租金及利息付款淨額

2022年的淨提取債務、扣除租賃租金及利息付款淨額為41.00億港元，包括(i)來自貸款和資本市場工具的416.46億港元，被(ii)償還主要與貸款相關的368.78億港元；及(iii)利息付款淨額6.68億港元所抵銷。

## 已付公司股東股息

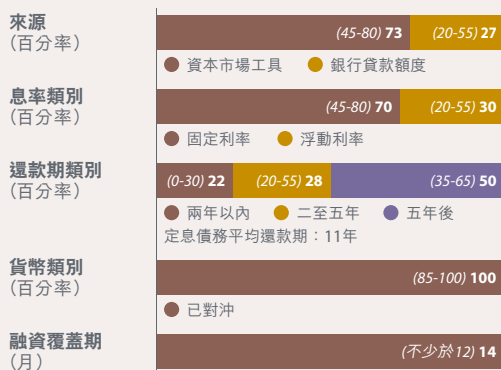
集團支付現金股息85.62億港元(2021年：71.65億港元)，代表2021年的末期股息每股1.02港元和2022年的中期股息每股0.42港元。增加是由於2022年的每股中期股息(約佔全年每股總股息的三分之一)較2021年的每股中期股息0.25港元有所上調。

## 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2022年12月31日



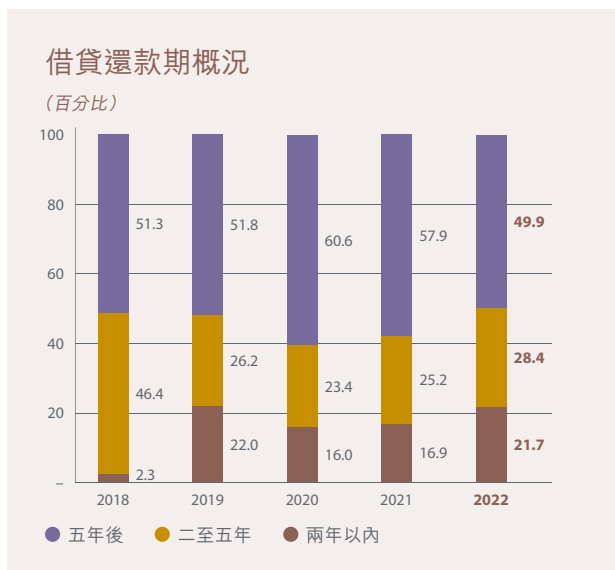
隨著美國聯儲局於2022年以數十年來最急速的步伐多次上調基準利率，美元和港元的利率均大幅上升。三個月美元倫敦銀行同業拆息從年初的0.21%(年率，下同)上升至年底的4.77%。同樣地，三個月港元香港銀行同業拆息亦從0.26%上升至4.99%。10年期美國國庫債券孳息率則從年初的1.51%上升至年底的3.87%，10年期港元掉期利率也由1.54%上升至3.86%。

公司於2022年共安排了128億港元的融資，包括相當於103億港元年期介乎1至5年的票據，以及25億港元年期介乎3至5年的銀行貸款。在2022年的融資額當中，28億港元乃根據港鐵「可持續融資框架」安排，所得款項將用於合資格的投資項目。

於2022年底，公司定息借貸比例為70%。

## 借貸還款期概況

下圖顯示公司有息貸款於2018年底至2022年底的借貸還款期概況。公司還款年期較為分散，有助降低公司的再融資風險。



## 槓桿比率及利息覆蓋率

集團的槓桿比率(按淨負債權益比率計算)由2021年底的18.1%，上升5.2個百分點至2022年底的23.3%，主要由於年內支付了小蠔灣項目的地價。集團利息覆蓋率由2021年的14.4倍下跌至2022年的14.2倍。

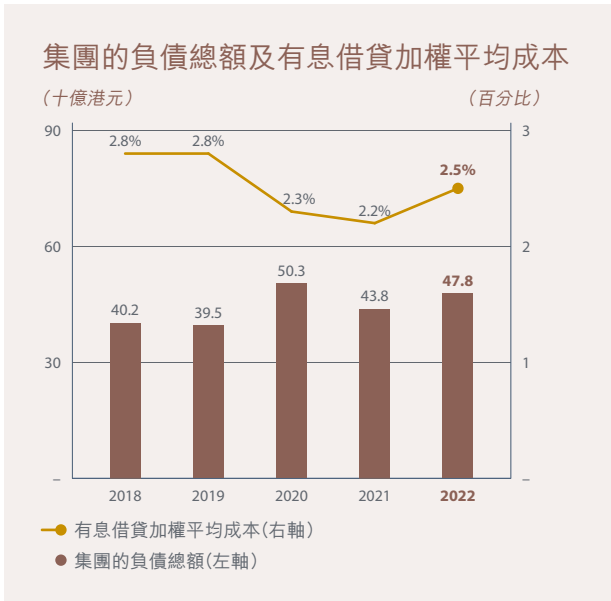
下圖顯示集團於過去五年的槓桿水平及履行付息的能力。



## 借貸成本

集團綜合負債總額由2021年底的437.52億港元增加至2022年底的478.46億港元。集團有息借貸加權平均成本由2021年的2.2%上升至2022年的2.5%，主要由於港元香港銀行同業拆息上升導致浮動利率借貸平均成本上升所致。

下圖顯示集團的負債總額及有息借貸加權平均成本。

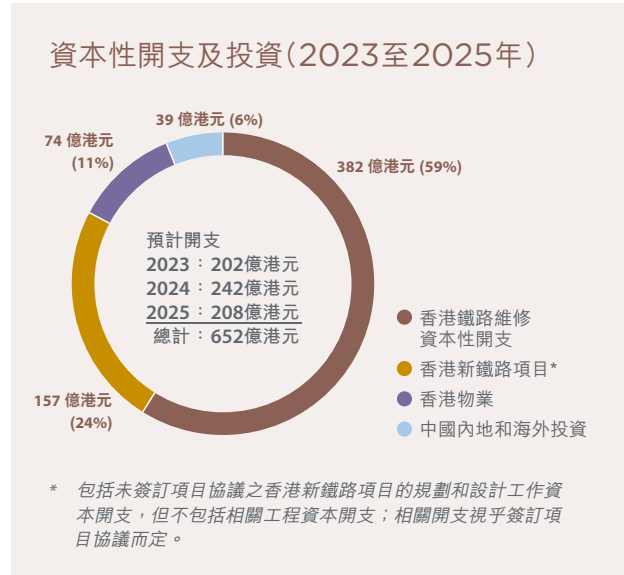


## 資本性開支及投資預測

集團的資本性開支及投資可分為以下項目：香港鐵路項目（細分為現有鐵路的維修工程及新項目）、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2023至2025年的總開支約為650億港元。

在簽訂小蠔灣和東涌綫延綫項目的協議後，香港鐵路項目的資本性開支將繼續佔2023至2025年的資本性開支的一大部分。至於其他《鐵路發展策略2014》新項目的資本性工程開支和財務安排，需在我們與政府簽訂相關項目協議後才能確定。

集團於2022年12月31日有超過160億港元的現金、銀行結餘及存款和超過140億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，相信將足以應付其資本性開支及投資計劃。



## 信貸評級(於2023年3月9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