

# 財務政策

我們一直恪守審慎之財務政策，以達致以下目標：

- 透過加強管理債務水平及現金流量，維持穩健之財政狀況
- 從銀行及資本市場上不同來源獲取所需資金
- 透過穩健的償債能力、長還款期限以及以最少抵押品取得銀行信貸，使再融資及流動資金風險減至最低
- 利用合適之對沖策略，以控制因市場利率及外匯之不利變動而造成之風險
- 透過對各交易方均設有合適之交易限額，以監控交易方風險；透過持有優質之有價證券，以減低財務投資風險

主要指標			
	2006年	2005年	變動
平均借貸成本	4.9%	3.6%	利率上升(2006年美國聯邦基金目標利率上升1%)
銀行信貸：資本市場發債	25%:75%	47%:53%	出售娛樂行所得收益用以償還銀行貸款
平均債務期限	5.0年	5.2年	並無重大變動
浮息債務(債務總額的百分比)	64.7%	49.8%	隨著收益率曲線趨於平坦，浮息債務比例增加至接近長期目標，即70%
淨利息償付率(附註1)	6.9倍	4.6倍	債務水平之下降超越利率上升之影響
淨債務與股東權益比率(附註2)	7.9%	10.7%	淨債務減少及較高的經調整後股東權益
信貸評級			
• 穆迪	Baa1	Baa1	投資級別評級不變
• 標準普爾	BBB	BBB	投資級別評級不變

附註(1)：除折舊前毛利減行政支出再除以淨利息支出

(2)：債務總額減現金及現金等值項目再除以經調整後股東權益

本集團之庫務政策守則訂明上述各方面之可接受運作範圍及指引，以達致審慎理財之目標。

庫務事宜之整體目標是達致最低之借貸成本，即在上述運作範圍限制下將財務支出減至最低。2006年之借貸成本為4.9%。

## 借貸

於2006年12月31日，本集團未償還借貸總額合共29億港元，較2005年之44億港元下降34.1%。全部未償還借貸均為無抵押及承諾貸款。較低的債務水平是由於經營業務現金流入及出售娛樂行

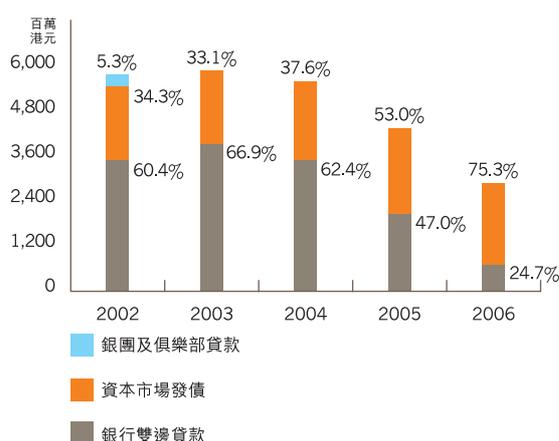
和證券投資獲得非經常性現金收入所致。本集團已將收益餘額存入銀行作為存款。集團亦曾於年內回購總面值為18百萬美元之票據，該數額為於2002年2月發行之200百萬美元為期10年的定息票據之部份。該回購之目的為更善用資金，並有效地降低集團的淨財務支出。

本集團一直採取審慎態度管理其貸款組合。

在個別貸款方面，本集團力求盡量減低借貸息率，但在貸款組合方面，本集團更為著重確保充裕之可用信貸、多元化融資來源及維持與整體資金運用年期相配合之平均貸款年期。

此外，本集團亦與不少本地及海外銀行建立長久之合作關係。目前，已有14家本地及海外銀行為本集團提供雙邊銀行貸款，該等銀行借貸約佔本集團總貸款額之25%，餘下75%未償還債務則來自資本市場。

年底融資來源



### 流動資金及現金結存

本集團了解流動資金的重要性，因此非常重視流動資金管理。本集團之流動資金主要來自業務上之龐大經常性現金流量以及銀行承諾信貸。本集團以持有在香港聯交所上市之高流通量股票，作為額外流動資金儲備。於2006年12月31日，該等證券之市值合共17億港元，而銀行存款結存達4億港元。此外，本集團可供運用之備用承諾信貸，於2006年12月31日為36億港元，實際上相等於現金等額之流動資金。

為免缺乏資金償還到期債務，本集團採取其他減低流動資金風險之措施，其中包括維持更為平均分佈之貸款還款期及減少債務集中在短期內償還之情況。

於2006年12月31日，本集團未償還債務中有56.3%於5年後才到期償還。此外，本集團在未來2年內將不會有任何未償還債務到期。本集團之債務組合之平均債務期限約為5.0年。因此，本集團在未來幾年不會有未償還債務的再融資壓力。

還款期限如下：

債務還款期限	2006年 百萬港元	2005年 百萬港元
兩年以上但不超過五年	1,270	1,956
五年後	1,639	2,419
總額	2,909	4,375

於2006年年底，債務總額為29億港元，較2005年水平下降15億港元。降低債務之來源及運用分析如下：

簡明綜合現金流量表	2006年 百萬港元	2005年 百萬港元	變動 百萬港元
<b>經營業務</b>			
經營業務現金流入	979	952	27
稅項付款	(61)	(111)	50
	918	841	77
<b>投資業務</b>			
出售減添置投資物業	(80)	2,351	(2,431)
已收利息及股息	60	33	27
出售減購入可供出售投資	95	-	95
已收海外項目淨額	106	17	89
其他	(6)	(7)	1
	175	2,394	(2,219)
<b>融資活動</b>			
已付股息	(482)	(407)	(75)
財務支出	(144)	(200)	56
借貸減少淨額	(1,487)	(1,248)	(239)
其他	3	-	3
	(2,110)	(1,855)	(255)
現金結存(減少)增加淨額	(1,017)	1,380	(2,397)

經營業務帶來之現金流量為979百萬港元，較去年增加27百萬港元，反映業務表現強勁，61百萬港元已用於支付年內到期稅款。

投資業務產生之現金淨額為175百萬港元，較去年下降2,219百萬港元，主要因為於2005年出售娛樂行，而來自利息、股息、出售減購入可供出售投資以及海外項目的收益，與2005年比較，增加211百萬港元。

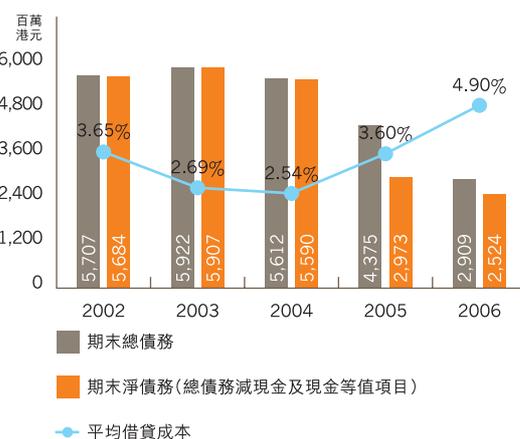
2006年內融資活動付出之現金淨額主要因支付利息和償還債務共1,631百萬港元及支付482百萬港元股息所致。

## 利率風險

利息支出佔本集團總支出很大部份。因此，本集團須密切監管利率風險。本集團將根據利率走勢之中期預測，採納合適之對沖策略以管理利率風險。

本集團於2006年之借貸成本為4.9%。美國聯邦基金利率於2006年上半年持續以每次0.25%增加，並於下半年保持穩定水平，與市場預期相符。有秩序的利率上升對遠期利率收益率曲線產生扁平化的影響，此影響減低維持高定息債務比重所帶來的財務效益。因此，我們將焦點重新放在長期目標比重為30%的定息債務上，故此部份於2006年到期的利率對沖工具並無續期。結果，利率對沖比率由2005年的50.2%下降至2006年的35.3%。

債務水平及借貸成本



## 外匯風險

本集團盡量減低貨幣錯配的風險，亦不會進行外幣投機買賣。除182百萬美元之10年期票據（已經以適當之對沖工具對沖）外，本集團所有借貸均以港元為貨幣單位。其他匯率風險乃與新加坡及上海之海外投資項目有關，合共等於約1,283百萬港元或本集團總資產額之3.5%。

## 使用衍生工具

本集團廣泛使用衍生工具以管理庫務資產及負債的波動及價格風險，其中大部份與對沖利率及外匯風險有關。為避免因使用衍生工具而招致虧損，本集團在進行交易前均會詳盡評估使用有關衍生工具之潛在影響。

在進行任何對沖交易之前，本集團將確保交易方具有良好投資評級，以免本集團承受不適當之信貸風險。為管理衍生工具交易方風險，本集團對各交易方均設有經風險調整後之最高信貸限額，該限額基本上按各交易方之信貸質素擬定。