

二零零六年財務業績回顧

溢利與虧損

由於客流量增加1.0%至八億六千七百萬人次，以及平均車費上升2.2%至六點八二港元，地鐵行車綫的車費收入增加3.3%至五十九億一千一百萬港元。平均車費上升是因為若干推廣計劃的變動及迪士尼綫啟用的全年影響。

由於航空旅客數量增加，以及博覽館站啟用後首年全年運作，令機場快綫客流量上升12.8%至九百六十萬人次，及車費收入增加9.1%至六億一千二百萬港元。然而，來往博覽館站的平均車費較低導致機場快綫的整體平均車費降低3.4%至六十三點八五港元，抵銷了部分乘客增長帶來的收入。

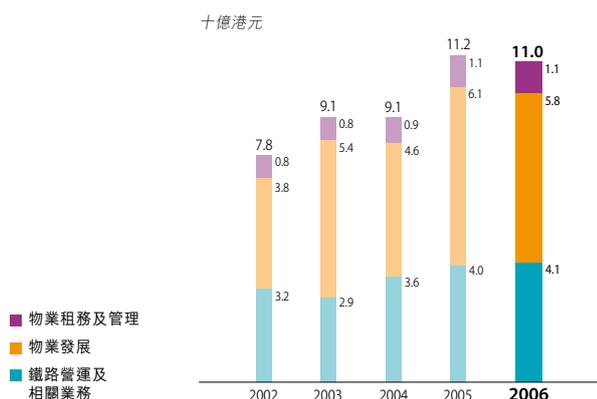
非車費收入增加5.1%至三十億一千八百萬港元，包括十六億零六百萬元來自車站內商務及其他業務收入，以及十四億一千二百萬港元物業租務及管業收入。在二零零五年，一份電訊合約提前終止帶來了一項一次性收入。若不計算此項收入及其他在二零零六年與流動電訊網絡提升有關但金額較少的非經常性收入，非車費收入則增加7.7%。

車站內商務及其他業務收入增加3.3%，主要原因是廣告收入及車站商店租金收入分別上升4.7%及13.7%。強勁的經濟、新引進的嶄新廣告形式，以及車站翻新計劃令車站商店範圍擴大，為這些收入增長作出貢獻。於二零零六年九月啟用的「昂坪360」亦帶來六千四百萬港元收入。電訊收入增長受到二零零五年錄得的非經常性收入及流動電訊市場內持續同業競爭及價格壓力影響有所下調。顧問及其他業務收入則維持穩定。

由於零售市場持續增長及投資物業組合中的零售店舖及物業管理合約增加，物業租務及管業收入增加7.3%至十四億一千二百萬港元。二零零六年，由於重新出租及續租租金上升、按營業額訂定的租金收入增加、連理街的全年營運，以及彩虹泊車轉乘公眾停車場和君薈坊的啟用，令租務收入增長6.8%至十二億六千三百萬港元。物業管理收入則增加12.0%，主要原因是管理組合中新增凱旋門、君傲灣及都會駅等項目。

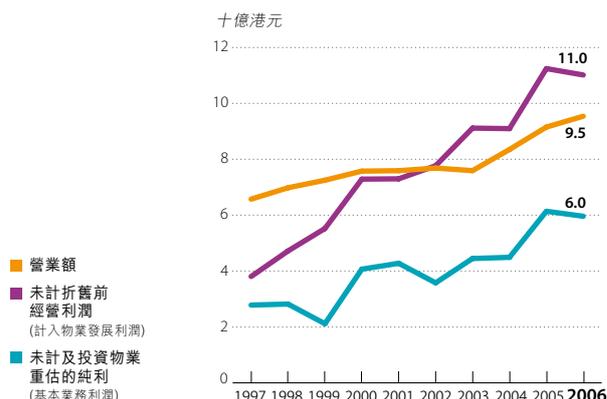
經營利潤來源

雖然物業發展利潤輕微下降，公司仍然維持良好的整體經營利潤。



淨業績

因物業發展利潤減少，以致基本業務利潤稍微下降。



年內，員工薪酬及有關費用上升2.4%，主要原因是薪金上調。由於與政府就二零零二年將軍澳綫啟用時的應課差餉估值達成共識而獲得一項一次性減免收入，營運鐵路的地租及差餉因而減少29.3%。若不計及此一次性收入，營運鐵路的地租及差餉則增加9.8%。由於非車費業務的增長，導致車站內商務及其他業務開支提高23.7%，而物業租務及管業開支亦上升31.1%，主要由香港的業務拓展及北京銀座Mall的開支所致。至於在香港、中國內地及歐洲的業務拓展活動增加，以及「昂坪360」開業前的支出，則導致項目研究及業務發展開支增加一億二千五百萬港元。年內，總經營成本上升7.1%至四十三億四千萬元。

二零零六年的未計折舊前鐵路及相關業務的經營利潤，由二零零五年的五十一億零一百萬港元增加2.0%至五十二億零一百萬港元。經營毛利率為54.5%，而二零零五年則為55.7%。

二零零六年物業發展利潤達五十八億一千七百萬元，相對二零零五年則為六十一億四千五百萬元，主要包括將軍澳站的君傲灣與將軍澳豪庭，及調景嶺站一期都會駅的盈餘攤分；東涌站藍天海岸與映灣園、奧運站君滙港及九龍站Elements確認入帳的遞延收益；和九龍站Elements新增樓面面積七千六百零九平方米的攤分物業。

未計折舊前經營利潤為一百一十億一千八百萬港元，較二零零五年的一百一十二億四千六百萬港元輕微減少2.0%。在計入「昂坪360」與其他新增資產，及迪士尼綫與博覽館站於開幕後首年全年的折舊效應，再減去因若干已完全被計提折舊的資產停止折舊，本年度的折舊開支為二十六億七千四百萬港元，與二零零五年水平相若。

二零零六年利息開支淨額為十三億九千八百萬港元，較去年增加2.7%，原因包括利率上升，以及與迪士尼綫及博覽館站相關的利息開支不再予以資本化。由於市場利率上升，公司支付的平均利率由二零零五年的5.1%升至二零零六年的5.5%，而利息保障倍數則由二零零五年的七點六倍降至二零零六年的六點七倍。為符合有關投資物業重估的香港會計準則（「HKAS」）40的規定，公司在二零零六年的除稅前投資物業市值盈餘二十一億七千八百萬港元（除稅後為十七億九千七百萬元），已在損益表中確認。而二零零五年除稅前的二十八億港元（除稅後為二十三億一千萬元）亦已在損益表中確認。

公司分佔八達通控股有限公司的淨利潤為六千八百萬港元，較二零零五年增加70%。公司透過與合營公司夥伴建立共同控制實體競投英國西南鐵路專營權，分佔的支出為二千三百萬港元。稅項開支主要包括十四億一千一百萬港元遞延稅項撥備。總計二零零六年集團純利減少8.3%至七十七億五千八百萬港元，其中七十七億五千九百萬元為股東應佔利潤，較二零零五年減少8.2%。每股盈利由二零零五年的1.55港元相應減至二零零六年的1.41港元。

營業額

在公司的業務拓展及強勁經濟支持下，各項業務收入均有增長。



經營開支

因公司業務活動增加，令大部份成本項目上升。



不計及重估投資物業盈餘及其相關遞延稅項，集團的基本利潤為五十九億六千二百萬港元，每股盈利則為1.08港元，較二零零五年分別減少2.9%及4.4%。

董事局建議派發末期股息每股0.28港元，即合共派息十五億五千四百萬港元，除註冊地址在美國或其任何領土或屬土的股東外，所有股東均可選擇以股代息。一如往年，財政司司長法團同意收取股份作為應得股息，以確保公司以現金支付的股息總額不超過50%。於二零零六年十一月八日，財政司司長法團同意延長收取股份作為應得股息（倘公司建議以股代息）的承諾，以確保公司在直至二零零九年十二月三十一日止的三個財政年度，以現金派發的應付股息總額不超過50%。

資產負債表

集團財務狀況保持穩健，資產以鐵路系統投資為主。於二零零六年十二月三十一日，固定資產總值由二零零五年的一千零三十二億七千五百萬港元增至一千零六十九億四千三百萬港元，主要由於投資物業重估盈餘、接收將軍澳君傲灣商場（君薈坊）與九龍站商場Elements七千六百零九平方米總樓面面積，以及「昂坪360」於二零零六年九月投入運作後，其建造成本撥入固定資產所致。

於二零零六年十二月三十一日，在建鐵路工程由二零零五年的十億零六百萬港元減至二億三千二百萬港元，主要由於「昂坪360」於竣工時將項目成本撥為固定資產而得以減少，惟部分減幅被機場翔天廊月台及將軍澳南站項目的資本性開支所抵銷。

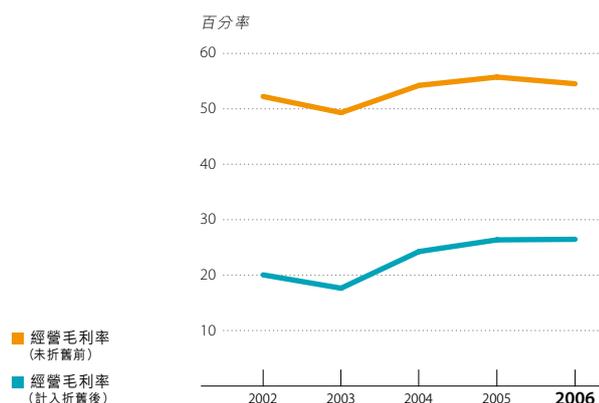
發展中物業指籌備物業發展地盤所產生的開支，減去已從發展商取得有關款項後的淨額。於二零零六年十二月三十一日的發展中物業由二零零五年的二十七億五千六百萬港元增至三十二億九千七百萬港元，主要由於提供予將軍澳八十六區二期發展商的免息貸款中的利息成本被歸入物業發展開支所致，惟部分增加的開支被來自該項目發展商的預付成本補償所抵銷。

待售物業由二零零五年的十三億一千一百萬港元增至二十億一千八百萬港元，主要包括將軍澳區君傲灣、將軍澳豪庭及都會駅，以及九龍站凱旋門的待售住宅單位。

於二零零六年十二月三十一日，按HKAS 39的要求而確認的財務衍生工具資產及負債，即財務衍生工具的公允價值分別錄得一億九千五百萬港元及五億一千五百萬港元，而二零零五年則分別為二億三千四百萬港元及三億零七百萬港元。該變動主要由於期內美國加息及港元遠期匯率上升，令集團的利率及貨幣對沖工具的公允價值有所減少。

經營毛利率

自二零零三年以來，經營毛利率穩步增長。



固定資產增長

固定資產增長是由於重估投資物業盈餘、「昂平360」建造成本撥入固定資產、和接收君薈坊及部分Elements所致。



由於從大部分物業買家收取了預售住宅單位的應收款項，應收帳項、按金及預付款項由二零零五年的三十億九千五百萬港元大幅降至十八億九千四百萬港元。

給予將軍澳八十六區二期發展商的四十億港元免息貸款，按提供貸款時的公允價值三十二億三千二百萬港元在資產負債表中確認。年終時，在加上年內應計資本化利息一億二千三百萬港元後，該項應收貸款帳面價值為三十三億五千五百萬港元。

年終未償還貸款的帳面金額為二百八十一億五千二百萬港元。不計算公允價值調整及對沖會計方法的影響，未償還貸款總額為二百八十七億六千八百萬港元，較二零零五年增加九千四百萬港元。年內取用的貸款額為八十四億二千八百萬港元，主要用於再融資用途。

遞延收益由二零零五年的三十五億八千四百萬港元減少至十六億八千二百萬港元，這主要由於根據物業建造進度及預售計劃把東涌站、九龍站及奧運站發展項目的遞延收益確認入帳所致。

遞延稅項負債由八十億一千一百萬港元增至九十四億五千三百萬港元，主要由於按香港標準利得稅稅率17.5%計算年內利潤的稅務影響所致，當中已包括物業重估的稅務影響。

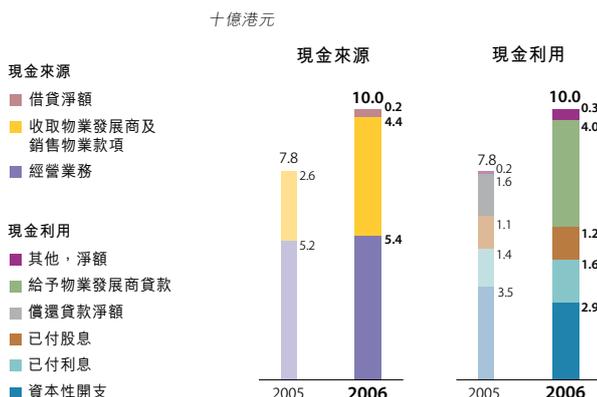
公司於年終的股本、股份溢價及資本儲備共增加十一億八千九百萬港元至三百八十六億三千九百萬港元，此乃由於代息股份及行使認股權而發行新股份所致。連同固定資產重估盈餘及其他儲備的增加二億五千三百萬港元，以及扣除股息後保留溢利增加的五十四億五千萬港元，股東應佔權益由二零零五年十二月三十一日的六百九十八億七千五百萬港元增至七百六十七億六千七百萬港元。因此，集團的負債權益比率由40.4%改善至二零零六年年終的36.7%，而淨負債權益比率則由39.9%下降至36.3%。

流動現金

年內，鐵路及相關活動的淨現金流入額由二零零五年的五十一億八千九百萬港元增至年內的五十四億港元，而來自物業發展項目及銷售物業的現金流入額，亦由去年的二十六億一千萬港元上升至四十四億港元。未計給予物業發展商的一次性四十億港元免息貸款前，資本性項目開支、利息開支、營運資金的變動及派付股息的現金支出達五十九億三千四百萬港元，而去年則為五十九億九千三百萬港元。因此，若不計及該一次性免息貸款，公司錄得淨現金流入額三十八億六千六百萬港元，二零零五年則為十八億零六百萬港元。若計入該一次性貸款，現金淨流出額為一億三千四百萬港元，由新增貸款九千四百萬港元及取用現金結餘四千萬港元支付。

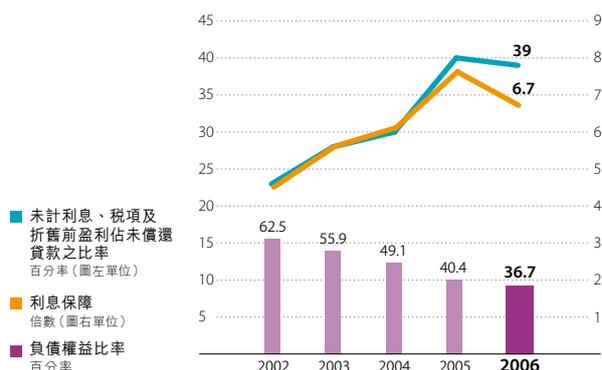
現金應用情況

與二零零五年淨現金流入相比，二零零六年有淨現金流出，主要是由於公司投資新項目，及給予物業發展商貸款所致。



債務償還能力

二零零六年未償還貸款輕微減少，而地鐵公司的債務償還能力保持高企，負債權益比率亦有所改善。



融資活動

新融資

於二零零六年上半年，由於美國聯邦儲備局持續透過提高聯邦基金目標利率進行緊縮政策，港元與美國利率同步上升。在聯邦基金利率達至5.25%，以及美國聯邦儲備局表明暫停緊縮政策後，香港利率亦得以穩定。年內，港元市場流動資金繼續充裕，吸引活躍股市及參予首次公開募股活動的資本流入。因此，年內港元利率一直低於美元利率。

集團於二零零六年利用港元市場資金過剩及利率較低的有利條件繼續專注於在港元市場上籌資。於二月及十一月，集團透過私人配售方式發行兩批定息中期票據，包括五億港元的兩年期票據及十億港元的三年期票據，票面息率分別為4.3%及4.15%。

市場資金充裕，促使信貸息差繼續收窄。集團利用此有利條件，與主要往來銀行訂立多項雙邊貸款協議，合共二十六億港元，當中包括十五億港元五年期及十一億港元七年期貸款。連同十五億港元定息中期票據，集團於年內共籌得資金四十一億港元。

截至二零零六年年底，集團共有總額達五十七億港元的尚未動用承諾銀行貸款，加上流動現金及預期於二零零七年的可觀營運現金流量，公司有足夠融資準備應付二零零七年的所有預期資金需要。

借貸成本

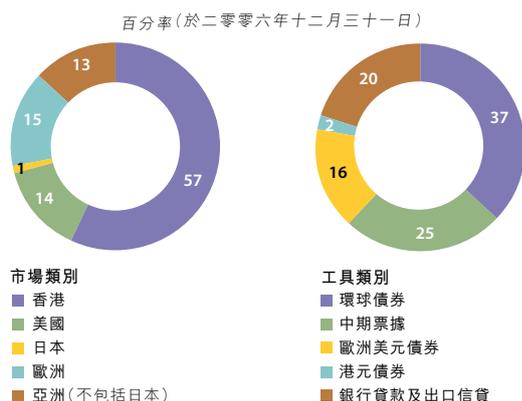
由於集團採用保守的定息及浮息債務組合，並能取得理想的定息融資，年內所受利率風險程度不大。因此，雖然自上半年起，短期利率大幅飆升，年度的平均借貸成本僅從二零零五年的5.1%微升至5.5%，而二零零六年利息開支總額，則因較高的平均利率及借貸金額上升四千九百萬港元至十五億二千四百萬港元。

風險管理

公司繼續根據其制訂的「理想融資模式」管理其融資及對沖活動，該模式旨在透過特定的理想定息及浮息債務組合、許可的貨幣風險水平、均衡還款期、採用多種融資工具以及維持足夠的融資準備以滿足未來的資金需要，從而分散債務組合風險。因此，公司能夠保持一風險充份分散的均衡債務結構，及能滿足將來資金需要的融資準備。

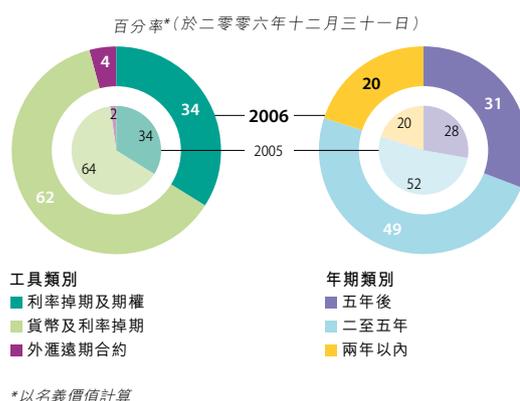
借貸來源

儘管香港是公司的主要市場，但公司的策略仍繼續分散資金來源，並保持在其他重要國際市場籌資的途徑。



利率及貨幣風險對沖工具的應用

地鐵公司經常運用財務衍生工具，並有嚴格的政策，只作對沖用途。



公司仍是香港積極以財務衍生工具管理債務組合的公司之一。根據公司政策，衍生工具僅用作對沖借貸相關的利率及貨幣風險，絕不涉及投機買賣。為監督及控制交易對手風險，公司政策規定交易對手必須獲A-/A3級或以上信貸評級，並根據其信貸評級釐定交易額度。此外，公司採用受普遍接納的「風險價值」方法及「預期虧損」概念制訂其風險監控架構，進一步量化及監控交易對手風險。

信貸評級

地鐵為香港首家獲得國際認可信貸評級的公司。憑藉良好的信貸基礎、審慎的財務管理及政府的支持，公司一直取得與香港特區政府看齊的信貸評級。

穆迪於五月根據其經修訂的「外幣信貸評級上限」(Foreign-Currency Ceilings)方法對區內企業進行全面審核後，將公司的長期外幣信貸評級由A1提高至Aa3，展望為「穩定」；同時，將公司的短期信貸評級以及長期港元/外幣信貸評級分別再確認為P-1及Aa3，展望為「穩定」。穆迪於七月將公司的展望由「穩定」調整為「正面」。

標準普爾於七月將公司的長期港元/外幣信貸評級由AA-提高至AA，並再確認公司的短期港元/外幣信貸評價為A-1+，展望為「穩定」。

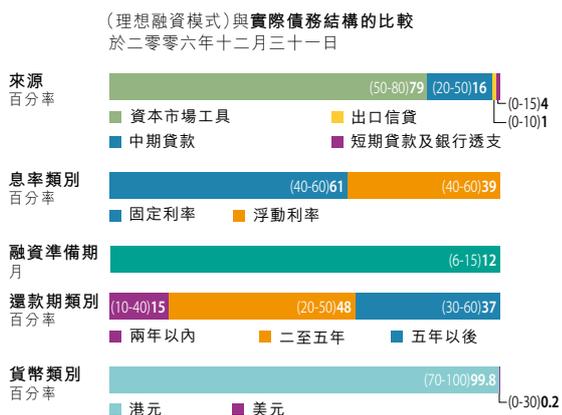
信貸評級	短期評級*	長期評級*
標準普爾	A-1+/A-1+	AA/AA
穆迪	-/P-1	Aa3/Aa3
評級投資中心(R&I)	a-1+/-	AA/AA

*分別為港元/外幣債項的評級

評級投資中心於八月將公司的長期外幣信貸評級由AA-提高至AA，並再確認公司的短期/長期港元信貸評級為a-1+/AA，展望為「穩定」。

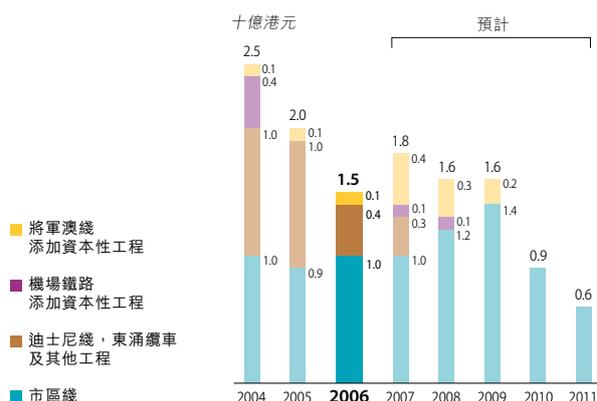
理想融資模式及債務結構

理想融資模式驗證公司在債務管理方面的審慎政策，並有助確保維持風險充分均衡的業務組合。



香港新支綫及現有鐵路投資

按現有鐵路及已承諾項目計算，二零零七年至二零零九年的資本性開支總額預計將達五十億港元。



財務策劃

公司繼續採用根據廣泛接納方法所制的全面性長期財務策劃模式，以計劃其鐵路營運和評估新項目及投資。所有投資建議均會基於加權平均資金成本及所需回報率進行嚴格評審。我們會仔細檢討模式的各項主要假設，對重要變數進行敏感度測試，以確保在當前業務及經濟條件，以及未來的可能變化下，該等假設仍審慎可行。為求有效管理資金成本，我們會定期詳細評估資金需要及資本結構。

融資能力

公司目前的資本性開支預測包括三方面—分別為香港的鐵路及物業項目和海外投資。香港鐵路項目的資本性開支主要包括維修及提升現有鐵路系統基建，及新鐵路投資項目；物業

發展方面，主要包括Elements的裝修工程、將軍澳南站的準備工程及八十六區發展項目基建工程等開支。海外投資方面，主要包括深圳市軌道交通四號綫及相關物業發展的資本性開支，以及北京地鐵四號綫的股本投資。根據現時計劃，公司在二零零七年至二零零九年未來三年內的資本性開支，在本港鐵路及物業投資方面分別為五十億港元及十四億港元，在海外投資方面則為六十四億港元，合共一百二十八億港元。在六十四億港元海外投資方面，深圳市軌道交通四號綫項目已獲安排人民幣三十六億元貸款。鑒於公司財務狀況穩健及資本性開支負擔輕微，集團預期具有足夠的融資能力把握其他投資發展機會，例如香港的西港島綫、南港島綫，以及海外項目。