

融資

- 資本架構
- 融資變動
- 籌資來源
 - 借款及債券
 - 永久資本證券
 - 銀行結餘及短期存款
- 還款期限及再融資
- 貨幣組合
- 財務支出
- 利息倍數及資本淨負債比率
- 契約條款及信貸觸發點

- 資本管理
- 主要信貸比率
- 應佔債務淨額
- 於共同控制及聯屬公司的債項
- 應佔溢利相關性

資本架構

集團致力維持一個符合穆迪A3至A1、標準普爾A-至A+及惠譽A-至A+長期信貸評級的資本架構。實際的信貸評級或會因經濟情況而不時偏離這些水平。於二零一零年十二月三十一日，穆迪對公司的長期信貸評級為A3，標準普爾的評級為A-，而惠譽的評級則為A。

融資變動

年內融資變動分析

經審核財務資料		
	2010 港幣百萬元	2009 港幣百萬元
借款、債券及永久資本證券		
一月一日結算	34,502	35,272
動用借款及再融資	13,302	8,263
償還借款及債券	(3,717)	(9,077)
集團組合變動	1,324	–
其他非現金變動	24	44
	45,435	34,502
透支	19	–
十二月三十一日結算	45,454	34,502

年內，集團集資港幣一百七十一億七千五百萬元，包括：

- 發行一項二十年期的港幣五億元中期票據
- 一項一年期的港幣九十四億三千七百萬元雙邊有期借款，特別為增持港機工程股權提供融資而安排。此借款融資當中的港幣四十二億一千九百萬元已在全面收購港機工程的要約截止後取消。
- 一項兩年半期的港幣十億元雙邊循環信貸
- 五項三年期總計港幣二十八億元的雙邊循環信貸
- 四項五年期總計港幣二十五億元的雙邊循環信貸
- 一項現有五年期的雙邊有期借款額度增加人民幣六億五千萬元至人民幣二十六億五千萬元
- 一項現有兩年期的雙邊循環信貸額度增加二千二百萬美元至六千萬美元

年內重大債務償還項目包括提前償還一項港幣十三億一千八百萬元的雙邊有期借款。

融資

籌資來源

於二零一零年十二月三十一日，已承擔的借款融資及債務證券達港幣五百六十四億四千六百萬元，其中港幣一百二十三億一千三百萬元(百分之二十二)仍未動用。此外，集團未動用的未承擔融資合共港幣五十三億零三百萬元。資金來源於二零一零年十二月三十一日包括：

經審核財務資料				
	可動用 港幣百萬元	已動用 港幣百萬元	未動用 於一年內到期 港幣百萬元	未動用 於一年後到期 港幣百萬元
已承擔融資				
借款及債券				
固定／浮動利率債券	17,247	17,247	–	–
銀行借款、透支及其他借款	36,867	24,554	1,718	10,595
永久資本證券	2,332	2,332	–	–
已承擔融資總額	56,446	44,133	1,718	10,595
未承擔融資				
銀行借款、透支及其他借款	6,799	1,496	5,075	228
總額	63,245	45,629	6,793	10,823

i) 借款及債券

就會計方面而言，借款及債券分類如下：

經審核財務資料						
集團	2010			2009		
	已動用 (未扣除 未攤銷 借款費用) 港幣百萬元	未攤銷 借款費用 港幣百萬元	賬面值 港幣百萬元	已動用 (未扣除 未攤銷 借款費用) 港幣百萬元	未攤銷 借款費用 港幣百萬元	賬面值 港幣百萬元
銀行透支及短期借款 – 無抵押	5,290	(7)	5,283	1,083	–	1,083
按攤銷成本的長期借款 及債券	38,007	(168)	37,839	31,190	(97)	31,093
減：列入流動負債項下 須於一年內償還款項	(9,106)	5	(9,101)	(1,469)	–	(1,469)
	28,901	(163)	28,738	29,721	(97)	29,624
公司	2010			2009		
	已動用 (未扣除 未攤銷 借款費用) 港幣百萬元	未攤銷 借款費用 港幣百萬元	賬面值 港幣百萬元	已動用 (未扣除 未攤銷 借款費用) 港幣百萬元	未攤銷 借款費用 港幣百萬元	賬面值 港幣百萬元
銀行透支及短期借款 – 無抵押	3,900	(7)	3,893	–	–	–

ii) 永久資本證券

經審核財務資料

價值三億美元的永久資本證券由一家全資附屬公司(「發行人」)於一九九七年五月十三日發行，累積年息率為百分之八點八四。此證券並無預定的到期日，但可由公司或發行人選擇(i)在二零一七年五月十三日或之後，或(ii)經修訂或徵收若干稅項後隨時贖回，而無論如何會在公司或發行人清盤時到期。該永久資本證券獲公司提供無條件及不可撤回的次級保證。

永久資本證券按攤銷成本記入財務狀況表。於二零一零年十二月三十一日結算的公平值為港幣二十五億六千五百萬元(二零零九年：港幣二十三億二千七百萬元)。永久資本證券於盧森堡證券交易所上市。

iii) 銀行結餘及短期存款

集團於二零一零年十二月三十一日持有的銀行結餘及短期存款(不包括抵押存款)為港幣四十億一千萬元，而二零零九年十二月三十一日則為港幣二十三億九千五百萬元。

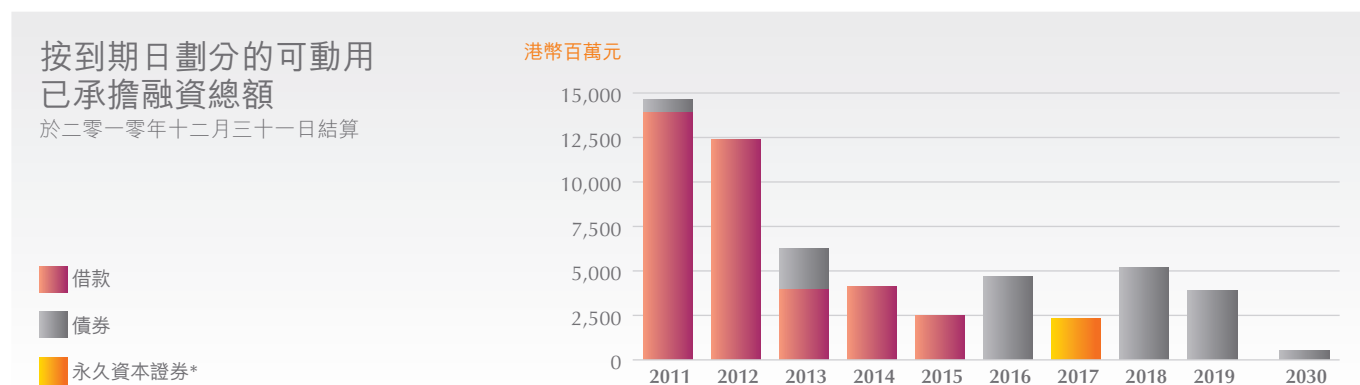
還款期限及再融資

銀行借款及其他借款償還年期各有不同，最長可至二零三零年(二零零九年：最長可至二零一九年)。

集團債務的加權平均期限及成本如下：

	2010	2009
加權平均債務期限	3.4年	4.3年
加權平均債務期限(不包括永久票據)	3.3年	4.1年
加權平均債務成本	4.0%	4.1%
加權平均債務成本(不包括永久票據)	3.7%	3.8%

集團可動用的已承擔融資的還款期限列述如下：



* 永久資本證券並無固定的到期日。上圖所示的到期日是按證券的首個贖回日(二零一七年五月十三日)呈列。

融資

長期借款及債券的還款期限如下：

經審核財務資料		
	2010 港幣百萬元	2009 港幣百萬元
銀行借款(有抵押)：		
一年內償還	170	169
一年至兩年內償還	42	169
兩年至五年內償還	–	42
銀行借款(無抵押)：		
一年內償還	8,218	1,300
一年至兩年內償還	8,897	5,290
兩年至五年內償還	3,315	7,445
其他借款(無抵押)：		
一年內償還	713	–
一年至兩年內償還	–	725
兩年至五年內償還	2,298	2,297
五年後償還	14,186	13,656
	37,839	31,093
列入流動負債項下須於一年內償還款項	(9,101)	(1,469)
	28,738	29,624

貨幣組合

借款總額賬面值按貨幣(在交叉貨幣掉期後)所作的分析如下：

經審核財務資料				
	2010		2009	
	港幣百萬元		港幣百萬元	
貨幣				
港幣	37,481	82%	28,983	84%
美元	2,268	5%	1,238	3%
人民幣	5,521	12%	4,107	12%
新台幣	124	1%	111	1%
其他	60	–	63	–
總計	45,454	100%	34,502	100%

財務支出

於二零一零年十二月三十一日結算的集團借款總額中，百分之五十六以固定利率安排，百分之四十四以浮動利率安排(二零零九年：分別為百分之六十八及百分之三十二)。

利率變動對集團借款及債券的風險(在利率掉期後)如下：

經審核財務資料					
	浮動利率 港幣百萬元	固定利率到期年期			總額 港幣百萬元
		一年或以下 港幣百萬元	一年至五年 港幣百萬元	五年以上 港幣百萬元	
二零一零年十二月三十一日結算	20,138	1,269	7,529	14,186	43,122
二零零九年十二月三十一日結算	10,953	169	7,397	13,657	32,176

年內利息支出及收入如下：

	2010		2009	
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
經審核財務資料				
利息支出如下：				
銀行借款及透支		(392)		(340)
其他借款及債券：				
須於五年內全部清還	(134)		(144)	
毋須於五年內全部清還	(985)		(846)	
		(1,119)		(990)
衍生工具公平值(虧損)/收益：				
利率掉期：現金流量對沖，				
自其他全面收益撥出	(12)		(20)	
利率掉期：公平值對沖	5		15	
		(7)		(5)
財務負債的調整 – 公平值對沖		13		–
攤銷借款費用 – 按攤銷成本的借款		(56)		(26)
其他融資成本		(55)		(45)
遞延入發展中供出售物業		101		32
資本化：				
投資物業	180		190	
酒店及其他物業	18		43	
船隻	–		5	
		198		238
		(1,317)		(1,136)
利息收益如下：				
短期存款及銀行結餘	22		11	
其他借款	24		78	
對三里屯 VILLAGE 非控股權益的認沽期權的				
公平值收益	12		107	
		58		196
財務支出淨額		(1,259)		(940)
<p>對於一般借入用作發展投資物業及供出售物業的資金，其適用的資本化息率為每年百分之三點六八至百分之五點六零之間(二零零九年：每年百分之三點三八至百分之五點一五之間)。</p> <p>按已攤銷成本列賬借款的利息支出(利率掉期後)總計為港幣十五億零五百萬元(二零零九年：港幣十三億三千五百萬元)。</p>				

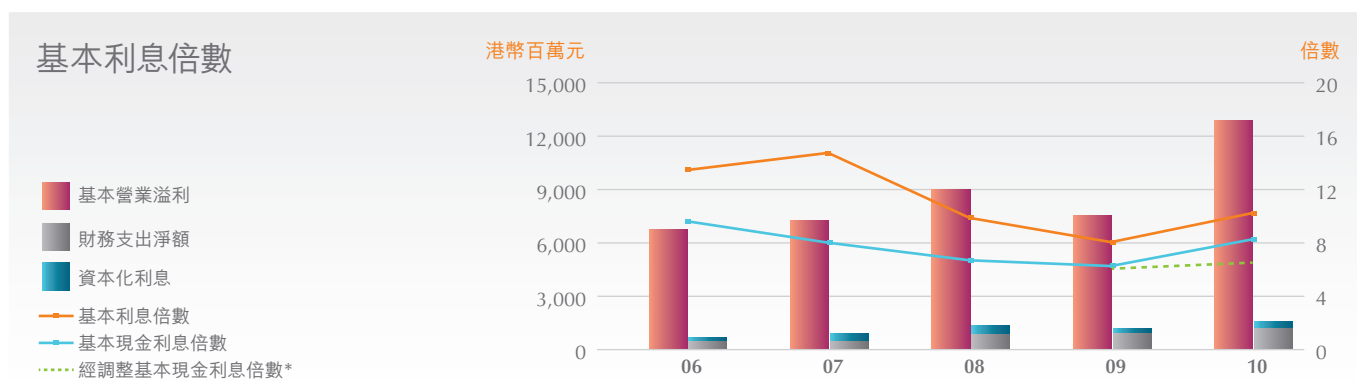
融資

於年度結算日的年息率(在利率掉期前)如下：

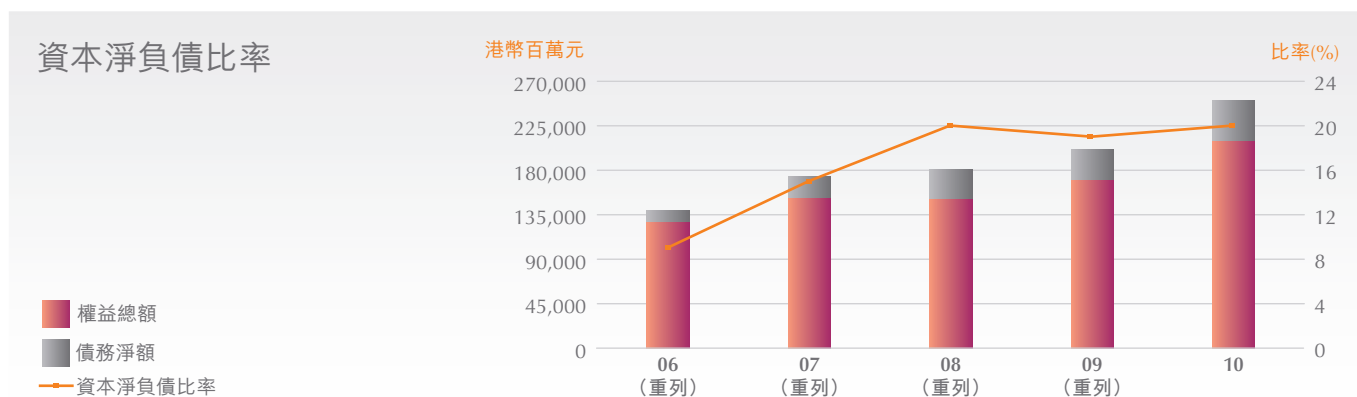
	2010				2009			
	港元	美元	人民幣	其他	港元	美元	人民幣	其他
	%	%	%	%	%	%	%	%
銀行透支及短期借款	0.60-2.66	1.24-3.31	3.02-5.10	0.56-0.65	-	-	3.11-6.11	0.90
長期借款及債券	0.49-5.05	1.11-6.25	4.37-5.94	1.89	0.22-5.05	2.55-6.25	4.86-5.94	1.41
永久資本證券	-	8.84	-	-	-	8.84	-	-

利息倍數及資本淨負債比率

下列各圖顯示過去五年的每年基本利息倍數及資本淨負債比率：



* 按經調整基本營業溢利計算。經調整基本營業溢利已撇除二零一零年的大額非現金項目(即重新計量之前於港機工程所持權益的所得收益港幣二十五億四千七百萬元)的影響。



	2010	2009 (重列)
資本淨負債比率*		
賬目所示	19.7%	18.7%
基本	19.3%	18.2%
利息倍數*		
賬目所示	27.0	23.1
基本	10.2	8.0
現金利息倍數*		
賬目所示	21.8	18.0
基本	8.3	6.3

* 有關釋義請參閱第196頁的「詞彙」。

契約條款及信貸觸發點

經審核財務資料

集團並無就其債務融資訂下任何使集團須在信貸評級機構改變對其信貸評級時償還債務或中止借款融資的契約條款。

為取得資金供太古公司及其附屬公司使用，太古公司已就資本淨負債比率限制及維持最低綜合淨值訂立財務契約條款。該等契約條款內容如下：

	契約限制	2010	2009 (重列)
資本淨負債比率			
綜合借款 * 除以經調整綜合淨值 *	≤ 200%	19.7%	18.7%
有抵押綜合借款除以經調整綜合淨值	≤ 100%	0.1%	0.2%
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
維持最低經調整綜合有形淨值			
經調整綜合有形淨值 *	≥ 20,000	204,616	169,349

* 有關釋義請參閱第196頁的「詞彙」。

該等財務契約條款連同長期信貸評級目標，構成集團釐定資本架構的參照準則。

集團至今並無違反任何契約條款。

資本管理

經審核財務資料

集團管理資本的首要目的是保障集團有能力持續經營，使能繼續為股東提供回報及為其他持份者提供利益，及以合理的成本確保能取得資金。

集團在監控其資本架構時，會考慮多項因素，主要包括資本淨負債比率、現金利息倍數及各項投資的回報期。就資本淨負債比率而言，集團對債務淨額的釋義為借款總額(包括扣除抵押存款的借款加集團發行的永久資本證券)減短期存款及銀行結餘和若干可供出售投資。資本包括綜合財務狀況表所示的權益總額。

為維持或調整資本淨負債比率，集團或會調整派付股東的股息金額、購回股份、籌集新的債務融資或出售資產以減少債務。於二零一零年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日結算的資本淨負債比率如下：

	2010 港幣百萬元	2009 港幣百萬元 (重列)
永久資本證券	2,332	2,326
扣除抵押存款的借款	42,910	31,796
借款總額	45,242	34,122
減：		
短期存款及銀行結餘(不包括抵押存款)	(4,010)	(2,395)
若干可供出售投資	(51)	(46)
	(4,061)	(2,441)
債務淨額	41,181	31,681
權益總額	209,051	169,725
資本淨負債比率	19.7%	18.7%

二零一零年間資本淨負債比率增加，主要反映債務淨額增加的影響，足以抵銷投資物業估值收益淨額及非經常性收益的影響有餘。

主要信貸比率

下表所列為決定信貸評級時通常用以評估的本集團信貸比率：

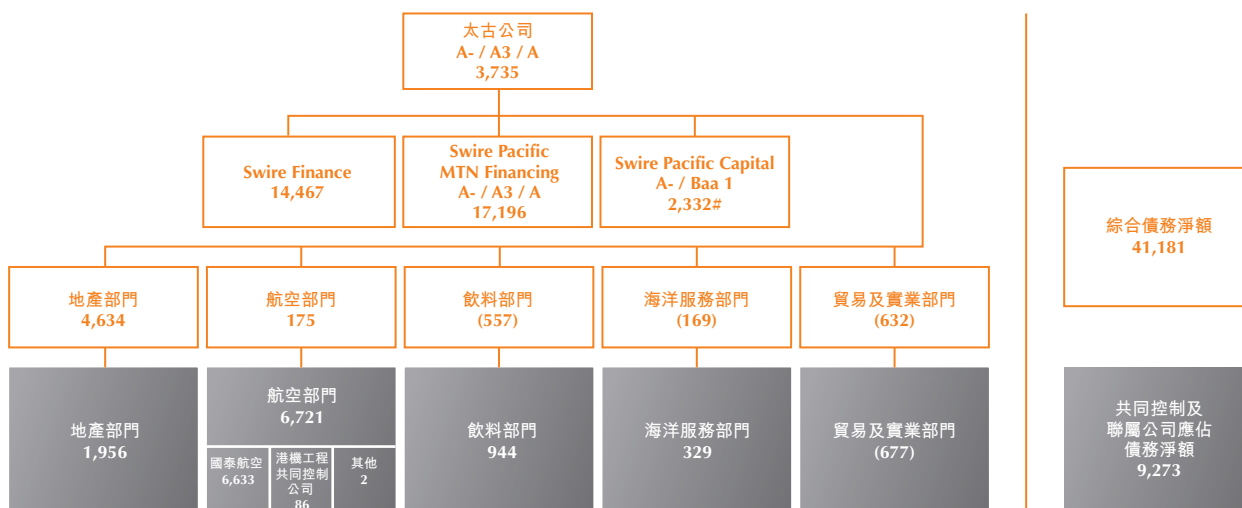
	附註	2006 (重列)	2007 (重列)	2008 (重列)	2009 (重列)	2010
營運邊際利潤	1,5					
– 賬目所示		126.2%	126.7%	40.4%	90.9%	120.9%
– 基本		38.6%	37.1%	39.7%	34.0%	48.6%
EBIT／利息支出淨額	2,4,5					
– 賬目所示		36.8	31.5	8.2	18.7	22.8
– 基本		13.1	10.2	8.1	7.0	9.3
FFO+財務支出淨額／利息 支出淨額	3,4					
– 賬目所示		12.5	10.0	8.2	7.2	6.1
FFO／債務淨額	3					
– 賬目所示		69.5%	38.3%	33.2%	24.4%	19.9%
債務淨額／權益總額加 債務淨額						
– 賬目所示		8.6%	12.9%	16.8%	15.7%	16.5%
物業租金收入／利息支出 淨額	4	5.4	5.0	4.1	5.0	4.1

附註：

1. 營運邊際利潤 = 未扣除折舊及攤銷前的營業溢利除以營業總額。
2. EBIT = 營業溢利加來自共同控制及聯屬公司的股息。
3. FFO (來自營運的資金) = 營業溢利 (不包括出售投資物業與物業、廠房及設備所得盈虧) 減財務支出淨額減投資物業公平值變化減已付稅項減非經常性收入加折舊及攤銷加來自共同控制及聯屬公司股息加非現金項目。
4. 所列的利息支出淨額包括資本已化利息。
5. 各項基本信貸比率的計算方法，已將香港會計準則第40號有關投資物業的規定所帶來的影響計算在內。

應佔債務淨額

以下圖表說明按機構顯示的集團應佔債務淨額及給予第三者的保證(以港幣百萬元計)：



指三億美元永久資本證券。

於共同控制及聯屬公司的債項

根據香港財務報告準則，綜合財務狀況表所報的太古公司債務淨額並不包括其共同控制及聯屬公司的債務淨額。下表顯示這些公司於二零一零年及二零零九年底的債務淨額狀況。

	共同控制及 聯屬公司		集團應佔		由太古公司或 其附屬公司擔保的債項	
	債務淨額／(現金)總計		債務淨額／(現金)部分			
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
地產部門	4,332	4,123	1,956	1,181	481	486
航空部門						
國泰航空集團	15,436	26,131	6,633	10,967	—	—
港機工程集團	403	143	86	75	—	—
香港空運貨站	—	724	—	145	—	—
航空部門其他公司	5	7	2	4	—	—
飲料部門	2,521	1,389	944	442	—	—
海洋服務部門	659	802	329	401	500	500
貿易及實業部門	(1,792)	(2,284)	(677)	(883)	—	—
	21,564	31,035	9,273	12,332	981	986

倘將共同控制及聯屬公司債務淨額的應佔部分加進集團債務淨額中，資本淨負債比率將上升至百分之二十四點一，基本資本淨負債比率則上升至百分之二十三點七。

應佔溢利相關性

太古公司的應佔溢利包括來自多元化業務的盈利。公司已就過去十年各項盈利的相關性進行分析。以下的相關性列表闡明來自不同業務的應佔溢利大部分是不太相關的。這說明了集團的盈利整體上相當穩定。

	地產部門	航空部門	海洋服務 部門	飲料與 貿易及實業 部門	各部門 合併計算 (不包括 地產部門)
二零一零年應佔基本溢利*(港幣百萬元)	4,862	5,529	791	1,126	7,446
相關系數：					
地產部門	1.000	0.333	0.403	0.692	0.497
航空部門	0.333	1.000	-0.370	0.283	0.959
海洋服務部門	0.403	-0.370	1.000	0.540	-0.102
飲料與貿易及實業部門	0.692	0.283	0.540	1.000	0.511
各部門合併計算(不包括地產部門)	0.497	0.959	-0.102	0.511	1.000

* 應佔基本溢利已予調整，以撇除出售附屬及共同控制公司權益所帶來的影響。

相關系數註解：1 高度相關；0 不相關；-1 高度負相關。