



突破·創新

業務回顧

二零零六年對香港按揭證券有限公司而言是既具挑戰性亦是豐收的一年，公司業務發展在二零零六年經歷了重要轉捩點。在董事局的指導及批准下，本公司逐步地在多方面擴展核心業務，取得創紀錄的除稅後溢利。從長遠角度來看，策略性的業務擴展，能讓公司以更佳定位達致維持銀行體系穩定、促進市民置業及推動香港債券市場發展等目標。

表現摘要

沿著董事局制定的策略性方向，本公司循序漸進地擴大購買資產類別至海外及非住宅按揭貸款。這項策略性舉措已對業務的擴充發揮助力，使本公司能具備更佳的條件維持銀行體系穩定、促進市民置業及推動香港債券市場發展。

本公司的主要成績包括：

- 購入總額達64億港元的金融資產，包括10億港元住宅按揭貸款、40億港元非住宅按揭貸款及14億港元非按揭資產；
- 為總值92億港元的新批按揭貸款提供保險，市場滲透率高達13.3%；
- 發行133億港元債券及20億港元按揭證券，使本公司連續第六年在港元債券市場保持最活躍公司發債體的地位；
- 維持優良的資產質素，住宅按揭保險組合拖欠還款（90日以上）及經重組貸款比率為0.03%，住宅按揭貸款組合的比率則為0.34%（業內平均數為0.46%），以所有資產類別計算則為0.29%；

- 本公司的港元及外幣債券的長期信貸評級分別被穆迪投資者服務公司提高至「Aaa/Aa1」，及被標準普爾提高至「AA/AA」的長期信貸評級，使本公司成為香港歷史上首家獲得「Aaa」評級的機構。

上述成績成功地讓本公司於二零零六年錄得滿意的財務表現：

- 除稅後溢利達6.827億港元，較二零零五年增加8,140萬港元或13.5%；
- 新發行的債券資金成本低，將淨息差穩定於二零零五年1.2%的水平；
- 資產回報率為1.6%，較二零零五年的1.3%為高；
- 股東資金回報率為13.9%，較二零零五年的13.6%有所改善；
- 資本對資產比率保持於11.2%的穩健水平，遠超出5%的最低要求；
- 成本對收入比率為13.5%，遠優於銀行業的平均42.7%的水平。

營運摘要

於年度內，本公司在發展及擴闊核心業務方面取得顯著的進展，概述如下：

購買資產

- 本公司一直著重發展新按揭產品。於二零零六年三月，本公司推出的綜合利率按揭產品獲得置業人士歡迎。綜合利率從五月的3.39%高位調低至十二月的2.86%，反映銀行體系的流動資金充裕，以及銀行的資金成本下降；
- 除了購入10億港元住宅按揭貸款組合外，本公司於二零零六年亦購入40億港元非住宅按揭貸款及14億港元非按揭資產。

按揭保險

- 本公司繼續發展按揭保險計劃的新產品。於二零零六年二月，推出最高八成半村屋按揭保險計劃，此計劃備受有意購買村屋人士歡迎；
- 為進一步提高按揭保險計劃的使用率及加強其吸引力，公司於二零零六年五月以風險基礎定價方式推出風險定價安排及保費折扣安排。風險定價安排適用於按揭貸款成數最高達八成半的產品，提供高達20%的保費折扣優惠；而保費折扣安排

則適用於再次選用本公司按揭保險計劃的人士，讓其享有15%的保費折扣優惠。是項安排獲得良好的公眾反應；

- 於二零零六年十月推出24小時批核進度網上查詢服務（「批核查詢服務」），按揭保險計劃申請人可於本公司網站查詢其貸款申請的最新批核情況。此項嶄新服務甚受歡迎，讓客戶易於查詢其申請的最新批核狀況；
- 配合個別按揭保險計劃參與銀行的推廣安排，繼續作出相應合作，安排培訓予前線銷售員工及信貸人員；
- 按揭保險計劃於二零零六年的市場滲透率為13%；
- 維持高效率的批核處理安排，按揭保險計劃貸款申請一般可於一天內回覆。

融資

- 本公司連續第六年在港元債券市場保持最活躍的公司發債體地位；
- 根據債務工具發行計劃發行了首筆1億港元2年期綜合利率債券；
- 根據零售債券發行計劃發行了總額13億港元的零售債券，其中包括首批港元10年期零息債券；
- 在機構及零售市場發行了合共133億港元，年期由3個月至15年不等的一般性公司債券及結構性公司債券，所得資金用來購買按揭貸款及贖回滿期債券。

按揭證券化

- 發行一新系列20億港元的按揭證券，令公司自一九九九年以來發行的按揭證券總金額增至132億港元。該批按揭證券是首批部份擔保的按揭證券，其中包含獲「Aaa/AAA」評級的優先證券及「Aaa/AA」的次優先證券。

按揭及業務營運

- 本公司於二零零六年設立客戶服務熱線，並逐步推行資訊系統方案，支援於二零零五年成立的貸款管理業務的持續增長。本公司的業務夥伴亦可在策略上利用及受惠於本公司在貸款管理上的專長及革新的基礎設施；
- 開發新的營運模型，精簡核准供款管理機構的管理要求，同時該新營運模型讓本公司在管理償債及資產質素方面有充份的靈活性。此模型將於二零零七年逐步全面推行；
- 履行後勤庫務系統與SWIFTNet全球支付體系的第二階段的整合，用更具效率及效果的STP模式直接處理庫務交易。

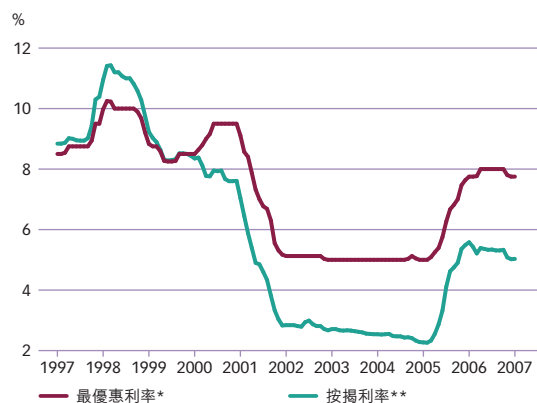
按揭市場概覽

一般經濟狀況

香港的經濟於二零零六年有強勁的增長。二零零六年的本地生產總值大幅增長6.8%。失業率回落至二零零六年第四季的4.4%，為二零零一年中以來的最低點。破產個案相對二零零二年的高位持續回落至現時較低水平。家庭收入於二零零六年亦見溫和改善，而在暢旺的股市推動下，投資盈利及財富累積取得相當程度的增長。

圖1

最優惠利率及按揭利率



* 參照滙豐銀行之最優惠利率

** 本公司根據香港金融管理局統計數字計算

資料來源：香港金融管理局

利率環境

自二零零五年第一季，香港銀行的最優惠利率在連續九次上升共達2.25%後，於二零零六年四月已見回穩於8%至8.25%。而本地利率並無跟隨美國於五月及六月再次上升，反而在本地流動資金充裕的情況下，最優惠利率在二零零六年十一月輕微回落到7.75%至8%。同期，按揭利率則由2.2%增加到5%至5.5%（圖1）。

儘管利率上升削弱了置業人士（及投資者）的購買意慾，但在利率逐步穩定後，樓市的整固期亦將告結束。

物業市場

由於樓宇供應充足，加上置業人士觀望利率隨美國的加息週期完結後將會下降，導致二零零六年的樓價表現及住宅物業交投呆滯。

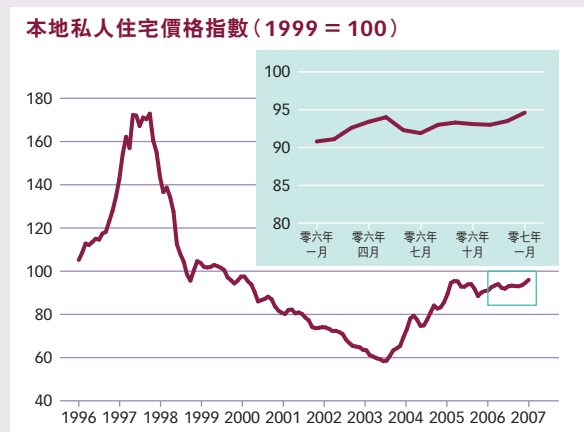
根據差餉物業估價署編制的私人住宅價格指數顯示，二零零六年的整體物業價格較去年輕微上升0.76%（圖2）。

由於發展商不願意於市況疲弱下割價出售住宅項目，以待市況好轉時才供應市場，以致二零零六年上半年推售新住宅項目的進度緩慢。根據土地註冊處報告，儘管下半年一手市場已見復甦，但二零零六年的住宅物業成交量及住宅價格仍分別顯著下降約20%及26%（圖3）。

按揭市場

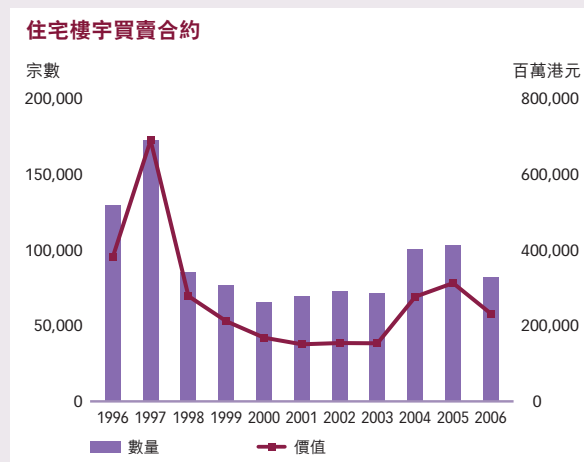
二零零六年銀行按揭貸款的競爭依然激烈。根據香港金融管理局的統計數字顯示，未償還按揭貸款結餘總額較上年度平均減少2%至二零零六年約5,950億港元。而事實上，整體市場規模近年一直維持穩定。由於物業市場表現呆滯，新造按揭貸款亦較去年下跌19.4%至1,150億港元。為填補因提前還款加快而造成按揭貸款組合餘額縮減的情況，各銀行均積極爭取新按揭貸款業務（圖4）。

圖2



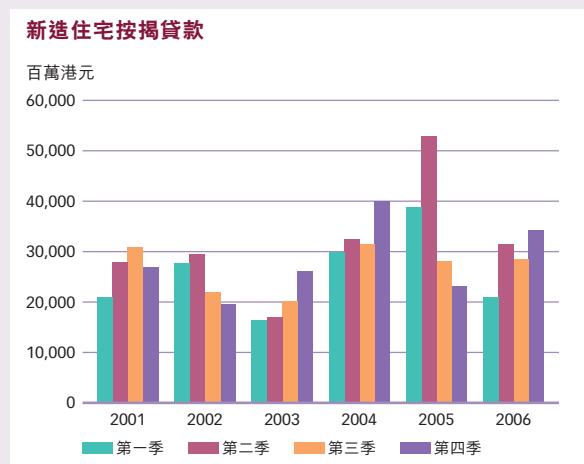
資料來源：差餉物業估價署

圖3



資料來源：土地註冊處

圖4



資料來源：香港金融管理局

於二月，一家主要銀行宣布將按揭利率下調至最優惠利率(7.75%)減2.75%，而其他銀行亦相繼下調其最優惠利率至當時的最低水平。於七月，再有主要銀行進一步減低按揭利率，觸發另一輪按揭減息戰。結果，香港金融管理局按月進行的住宅按揭貸款調查顯示，自二零零六年第二季，約超過60%的新批核按揭貸款以最優惠利率減2.5%定價，遠較二零零五年第四季只有個位數字的比例為高(圖5)。

除了透過調低利率進行競爭外，許多銀行亦分別推出以香港銀行同業拆息掛鈎或綜合利率為基準的按揭貸款以吸引置業人士。

銀行業

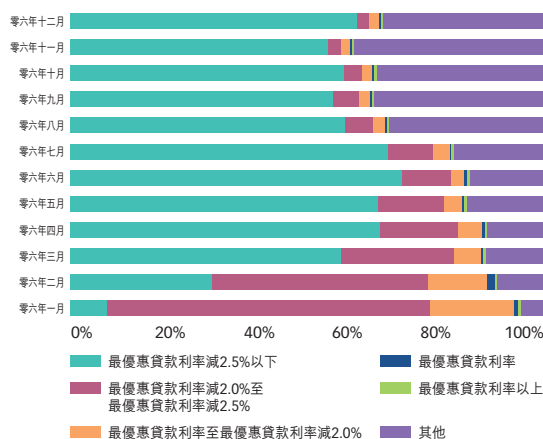
從整體銀行業來看，私人住宅物業按揭貸款於二零零六年十二月佔香港市場總貸款金額的27.1%。連同用作房地產發展及投資的貸款一併計算，與房地產相關的貸款金額達10,170億港元，佔銀行貸款組合總金額51.5%。儘管香港大部分銀行的資本結構相當穩固，但與房地產相關的貸款比例偏高，在樓宇價格急速下調的情況下，將會對銀行體系整體穩定性造成重大影響(圖6)。

購買資產

本公司已成功開拓購買資產來源，從而擴闊收入的基礎。於成立初期，本公司的收益大部分源自按揭貸款組合。於二零零六年，從銀行購入的按揭貸款較過去為低，主要的三個因素是——銀行體系流動資金充裕、新造按揭貸款量顯著縮減、以及按揭貸款表現良好。於二零零六年，市場流動資金一直處於高水平，貸存比率於二零零六年十二月為51.8%(圖7)。此外，整體市場的新造貸款及住宅物業成交量於年度內繼續表現疲弱。市場的未償還按揭貸款結餘總額及新造按揭貸款量分別較前一年減少2%

圖5

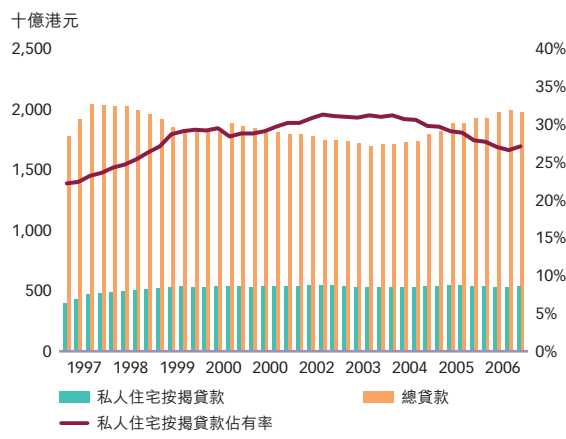
於二零零六年批核的新造按揭貸款的利率



資料來源：香港金融管理局

圖6

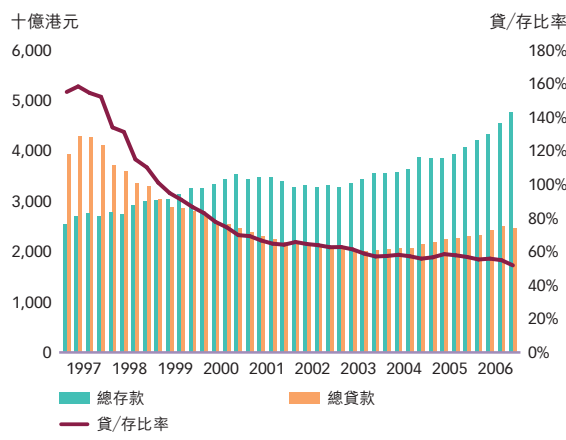
總認可機構持有之總貸款額及私人住宅貸款



資料來源：香港金融管理局

圖7

總貸款與存款



資料來源：香港金融管理局

及19.4%。而按揭貸款表現受惠於穩定而持續的經濟增長，業界的按揭貸款拖欠比率（逾期超過三個月）由二零零五年十二月的0.19%微增至二零零六年十二月的0.20%。因此，上述各項因素均令銀行傾向持有按揭資產（圖8）。

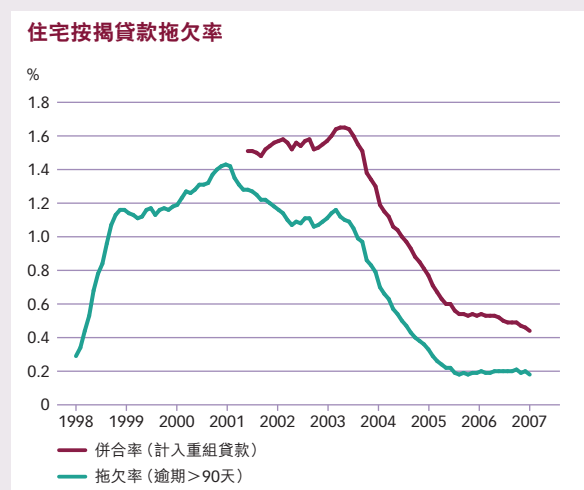
隨著市場條件的改變，本公司採取多元化策略去拓闊購買資產的來源。首先是發展新產品，為消費者提供更多選擇。於二零零六年三月，綜合利率按揭產品在本公司首創下推出市場。綜合利率按揭產品可讓銀行減低資金成本與按揭貸款組合利息收入錯配的機會，從而更有效地管理利率風險。這產品亦可讓借款人享有較少波動的按揭利率。

其次，經董事局批准，本公司成功地拓闊收購範圍至非按揭資產及以非住宅物業作抵押的資產。於二零零六年，本公司購入合共14億港元非按揭資產及40億港元以非住宅物業作抵押的按揭資產。多元化的策略拓闊了購買資產的來源，更有效地提供流動資金予銀行。

顧問服務

最後，本公司多年來努力，已在亞洲建立起良好的聲譽。在亞洲區內，本公司已多次和不同的按揭公司及金融機構分享本公司的專業知識與經驗，本公司亦被邀請提供各項的顧問服務，例如發展第二按揭市場、按揭證券化、按揭保險、流程管理及業務營運等。此外，香港境外多家著名金融機構亦曾與本公司接觸，探討購買銷售按揭資產及提供按揭保險的商機。本公司在探討過程中，亦可對這些海外國家的按揭融資情況及風險管理進行全面研究。透過顧問及培訓服務，本公司可以加深對這些國家（特別是中國方面）的按揭及物業市場的認識，因而，本公司能處於有利位置，有效地評估有關商機的可行性。

圖8



資料來源：香港金融管理局

策略性定位及長遠目標

經董事局批准，本公司於二零零六年委託一管理顧問公司就其業務進行一次獨立的策略性檢討，以幫助公司制定長遠之目標及未來之業務發展方向。顧問公司指出銀行體系流動資金充裕，加上按揭貸款利率差距之大幅收窄，令購買按揭貸款變得日益困難。

顧問公司經過深入研究和與主要持份者討論後，指出公司有需要繼續擔當流動資金提供者的角色，以維持銀行及金融體系之穩定性。事實上，在經濟不景氣時，本公司的角色尤為重要，其於此關鍵時刻所發揮的作用亦遠較其在經濟氣氛良好時為大。

董事局接納有關評估，同意如本公司未能購入相當數量的資產，將大大影響公司之持續運作及發展空間，進而影響其繼續為銀行提供適時的流動資金的角色，同時亦會妨礙其推動市民自置居所及發展債務市場的能力。為此，本公司有需要因應市場的轉變而擴展其業務範圍。當董事局接納顧問報告有關策略性定位及公司未來業務發展之建議後，公司便開始透過於本港購入非按揭資產和發展其他國家之業務，而逐步擴展其業務範圍。

按揭保險計劃

按揭保險計劃已證明能有效地協助有意置業人士不需籌措大額首期資金便可購置居所。從銀行業整體的角度看，該計劃能讓銀行借出高成數的按揭貸款之同時，亦不會增加信貸風險或對銀行體系的穩定性有負面影響。總括來說，該計劃能為置業人士及銀行帶來雙贏局面。

按揭保險計劃自一九九九年三月設立以來，公眾對其認受性持續增加。該計劃正在扮演一個推動自置居所的重要角色。在二零零六年，本公司接獲11,824宗申請，申請按揭貸款總金額達240億港元。按揭保險計劃貸款有約86%屬於二手市場物業貸款，這顯示按揭保險計劃尤其適用於促進二手物業市場的流通性。儘管利率於二零零五年三月至二零零六年三月持續上升，已提取的按揭貸款額於二零零六年高達92億港元，市場滲透率為13.3% (圖9)。

本公司已於二零零六年採取以下重要措施，進一步發展按揭保險計劃的新產品及加強公眾的認受性：

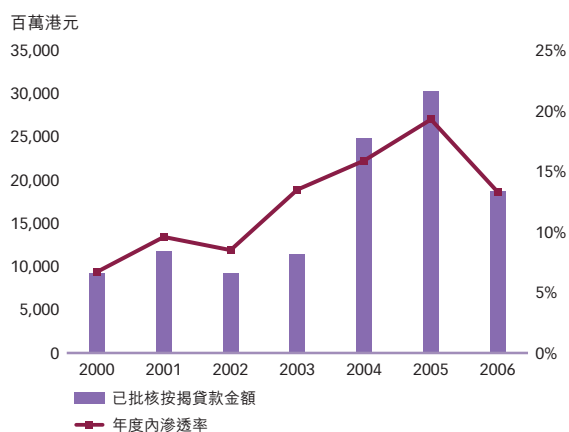
- 擴大按揭保險計劃至村屋按揭

由於本公司不斷地發展新產品，以及不斷因應市場需要而逐步調整計劃的申請標準，按揭保險計劃日趨普及。

因應銀行的要求以及獲得再保險公司的支持下，本公司於二零零六年二月宣布擴大至最高八成半村屋按揭保險計劃，最高貸款額為500萬港元。部份銀行更即時向村屋買家提供優惠的按揭利率。此項安排旨在給予村屋買家在支付首期方面有更高的靈活性。

圖9

按揭保險計劃已批核按揭貸款金額及市場滲透率*



* 滲透率 = 於按揭保險計劃下已批核之按揭貸款金額 / 市場內已批核之按揭貸款總金額 (根據香港金融管理局之每月住宅按揭調查結果)

資料來源：香港金融管理局及香港按揭證券有限公司

- 保費折扣計劃

本公司於二零零六年五月發展出一套內部信貸評核模型，分析借款人的信貸狀況。該模型利用信貸類分法去簡化批核過程，及首次嘗試以風險定價法去提供保費折扣。信貸評核模型適用於按揭成數八成半按揭產品，合資格的借款人可享有最高20%保費折扣。

此外，本公司亦推出保費折扣安排，鼓勵曾選用按揭保險計劃的客戶再次申請按揭保險計劃。如借款人過去的按揭保險計劃貸款符合業主自用規定及維持準時還款紀錄，借款人可享有15%保費折扣。

- 按揭保險計劃批核進度網上查詢服務

本公司於二零零六年十月推出一項嶄新的按揭保險計劃批核進度網上查詢服務。此項網上服務可讓置業人士透過按揭保險計劃參與銀行遞交有關申請後，可隨時查詢最新的申請狀況。此外，本公司亦提供熱線服務，讓置業人士可隨時作進一步的查詢。此服務令客戶更容易接觸及取得有關按揭保險計劃的資訊。

- 培訓及市場推廣

本公司一直密切聯絡參與銀行有關按揭保險計劃的最新發展，於推出產品前諮詢銀行的意見。本公司亦積極邀請銀行及其他市場參與者，例如地產代理及轉介公司，派出員工參加本公司所舉辦的座談會。這些座談會旨在介紹產品的特點及解釋資格準則，讓與會人士能充份裝備，從而向其客戶推廣新產品。

資金來源

基於港元市場流動資金充裕及本公司一向採取的積極融資策略，本公司連續六年在港元債券市場穩站最活躍公司發債體地位。在二零零六年本公司發行50批總額達133億港元的債券，籌集到的資金用於購買貸款及贖回滿期債券。於二零零六年底，本公司未償還的債券總額為289億港元。

本公司透過定期發行債券及推出新債券產品，致力發展本地債券市場。作為香港最活躍的公司發債體，本公司將繼續向機構及零售市場發行債券，這不僅可助擴闊公司的資金基礎，還能为機構投資者及零售投資者提供高質素的債券，滿足他們對投資組合多元化及提高收益的需求。

本公司設有兩個債務工具發行計劃，因而可以有效率地及具效益地發行債券。

債務工具發行計劃

債務工具發行計劃（債務工具計劃）是本公司港元融資的主要平台。債務工具計劃設立於一九九八年七月，銷售目標為港元債務市場的機構投資者。計劃設立時發行額定於200億港元，於二零零三年增加至400億港元。債務工具計劃的特性與歐洲中期票據計劃相似，使本公司可經由該計劃以靈活及高效率的方式發行一般債券、結構性債務產品及可轉讓貸款證。為迎合投資者對短期及優質債券的需要，

本公司經由計劃先後發行年期介乎三個月至一年的短期折讓債券。在二零零六年，總共發行49筆債券，發行總額達120.5億港元。截至二零零六年底，經由債務工具計劃發行而未到期的債券總金額達237億港元。展望未來，本公司會將融資範圍伸展至國際市場，以配合新的海外業務發展。

零售債券發行計劃

本公司於二零零一年十一月成功地創立新的零售債券發行機制。為了進一步促進零售債券市場的穩定發展，本公司設立一個200億港元零售債券發行計劃（零售債券計劃），並於二零零四年六月經由該計劃發行首批債券，利用配售銀行的分行零售網絡、電話及電子銀行設施，向零售投資者配售本公司發行的債券。為確保零售投資者可在債券期滿前出售手上的債券，配售銀行向本公司承諾在第二市場開出作實買入價。

本公司於二零零六年發行的零售債券得到17家配售銀行參與，配售銀行開放高達840間分行去收納零售投資者的認購申請。這批債券包括兩組港元債券及一組美元債券，發行總額約12.9億港元。這是首批於香港零售債券市場出現的港元零息債券，也是本公司首次發行十年期零售債券。從二零零一年算起，本公司發行的零售債券總額達123億港元。截至二零零六年底，本公司已發行而未滿期的零售債券總金額達52億港元。

信貸評級

穆迪及標準普爾給予本公司的高信貸評級在推動投資者購買本公司發行的債券起到很大的作用。

在二零零六年五月二十五日，穆迪在調升香港外幣主權評級上限的同時，也提高了本公司的長期外幣評級，從「A1」調高至「Aa3」，前景評為穩定。

於二零零六年七月二十七日，標準普爾也提高了本公司的長期港元及外幣評級，從「AA-」調高至「AA」，等齊於香港特別行政區政府獲調高後的信貸評級，前景再度確定為穩定。

其後於二零零六年十月三十日，穆迪修訂政府相關金融機構的評級方法後，把本公司的長期本地貨幣評級，從「Aa3」調高至「Aaa」，前景評為穩定，也將公司的長期外幣評級從「Aa3」調高至「Aa1」，前景評為正面。至此，本公司寫下歷史一頁，成為香港首家獲得「Aaa」評級的機構。

本公司之信貸評級		
評級	二零零六年	二零零五年
穆迪		
長期	Aaa/Aa1	Aa3/Aa3
短期	P-1/P-1	P-1/P-1
標準普爾		
長期	AA/AA	AA-/AA-
短期	A-1+/A-1+	A-1+/A-1+
發債體的本地貨幣及外幣信貸評級		

穆迪及標準普爾對本公司的信貸給予高度評價。以下評論摘錄自它們於二零零六年五月進行年度審評後予本公司的信貸評級報告：

穆迪

「香港按揭證券有限公司在香港經營獨特的業務、其靈活的業務模式、專業及審慎的風險管理、穩健的財務基礎以及具實力的管理隊伍等因素，支持該公司獲取基線信貸審評的第六級（審評由一至二十一級，第一級為最低信貸風險）。」

「香港按揭證券有限公司的資產負債管理經營在本地市場的局限下（以可運用的金融工具及長期資金計）仍然可完善發展，其具評估及管理風險的能力，使風險水平低處於本身訂定的風險指引水平，且在某些情況下更比若干較大型的國際同業優勝。」

「多年以來，即使銀行體系內的流動資金在未可預見的情況下減少，香港按揭證券有限公司在融資方面的實力雄厚。」

「香港按揭證券有限公司以香港聯合交易所有限公司對上市公司頒佈的企業管治常規守則及香港保險業監理處的公司管治指引作為基準，制定公司管治守則，以確保員工能遵從企業管治的最佳規則。穆迪有信心香港按揭證券有限公司能繼續保持最高的國際運作水平。」

標準普爾

「評級反映香港按揭證券有限公司的資本基礎穩健，資產質素良好，盈利能力理想，流動資金管理良好，及財政運作靈活。」

「香港按揭證券有限公司的盈利能力理想，資產質素非常良好。」

「香港按揭證券有限公司的流動資金管理良好。該公司持有合理地高流通的債券、可易手的證券、足夠的現金和在十二個月之內到期的銀行存款。」

「前景：穩定的前景反映香港按揭證券有限公司強勁的財務狀況及香港特區政府隱含的支持，香港按揭證券有限公司的優良信貸狀況可繼續維持，並在利好的環境下能多元化地擴展業務，維持理想的盈利能力…預期該公司的風險管理將保持審慎，可取得令人滿意的盈利。」

按揭證券化

為有效地發行按揭證券，本公司設立了兩個首次在香港出現的按揭證券化計劃，分別為有擔保按揭通遞證券化計劃及 Bauhinia 按揭證券化計劃。

按揭證券是一種強而有力的金融工具，可把長期資金從債券市場引去補充按揭貸款對長期融資的需求。銀行及金融機構亦可利用按揭證券管理按揭貸款的內在信貸、流動資金、利率及資產負債到期日因錯配而引起的風險。一個交易活躍及流通量高的按揭證券市場，有助促進發展具效率的第二按揭市場及進一步鞏固香港國際金融中心的地位。

有擔保按揭通遞證券化計劃

本公司於一九九九年十月設立首個按揭證券化計劃，服務對象是那些不只欲減持按揭貸款的銀行，而且欲享有因持有本公司作擔保的按揭證券而取得利益。

這計劃內的背對背架構讓本公司可從銀行購入按揭貸款，按該架構公司把按揭貸款直接出售予一家不受任何公司破產影響的特設公司，該特設公司然後向銀行（作為證券投資者）發行按揭證券。經過這樣的背對背運作，銀行可將流通不足的按揭貸款轉變為具流通性的按揭證券。此外，就資本充足比率規定而言，根據銀行業條例有本公司擔保的按揭證券只作20%的加權資產風險計算，而按揭貸款則為50%，因此參與銀行便能更有效地運用資本。自該計劃成立以來，本公司根據該計劃已發行四個系列按揭證券總金額達28億港元。

Bauhinia 按揭證券化計劃

本公司於二零零一年十二月設立的 Bauhinia 按揭證券化計劃，是一項30億美元多貨幣按揭證券化計劃。該計劃提供一個既方便、又靈活及具成本效益的平台讓本公司可以以多元化結構、加強信貸及分銷等方法發行按揭證券。經由 Bauhinia 按揭證券化計劃發行的按揭證券具有歐洲債券的交易及結算特色，使按揭證券在第二市場的買賣變得更為方便及更有效率。

自 Bauhinia 按揭證券化計劃設立以來，本公司共作出五次公開發行及一次私人配售，成功地將104億港元的按揭貸款證券化。Bauhinia 按揭證券化計劃下的首批按揭證券發行金額為20億港元，於二零零二年三月完成。第二次發行於二零零三年十一月，發行金額高達30億港元，創下香港有史以來以港幣作單位的最大宗按揭證券交易。第三次向公

眾發行的按揭證券，金額為20億港元，分為兩部分，一部分售予機構投資者，另一部分售予零售投資者，發行於二零零四年十一月完成。這是首批在亞洲可讓零售投資者有機會投資的按揭證券。第四批證券的發行金額為10億港元，於二零零五年十一月完成。第五次公開發行的金額為20億港元，分為三批有「Aaa/AAA」評級的優先組別及一批有「Aaa/AA」評級的次優先組別，發行於二零零六年十一月完成。這是首批在 Bauhinia 計劃下發行部份擔保的按揭證券。

風險管理

審慎的風險管理是公司重要的營運守則，也是維持公司盈利和溢利增長的一個重要元素。在過往，本公司一直在這方面不斷地作出調整，最後建立了現時穩健且經時間認證的風險管理架構（詳見下文）。本公司面對的五大類風險，包括信貸風險、利率風險、流動資金風險、貨幣風險及營運風險。

a) 信貸風險

信貸風險是本公司承擔的最根本的風險，其產生因公司的借款人或交易對手拖欠貸款，或因公司無法全數收回欠款。

在過去數年，儘管本公司所持的資產組合增長穩定，該資產組合的信貸質素表現依然良好。整體而言，本公司所持的住宅按揭貸款組合的不良貸款比率於二零零六年十二月為0.23%，相對二零零五年十二月則為0.22%。倘計及經重整的貸款，則合併比率為0.34%，優於銀行業整體的0.46%。這正好引證本公司在資產組合增長的同時堅持審慎的風險管理原則。

信貸風險管理框架的核心組織為信貸委員會及交易核准委員會。

信貸委員會

信貸委員會負責制定本公司的整體信貸政策及標準，尤其是有關資產收購及按揭保險的信貸政策及標準。而該等政策及標準均以銀行業及保險業所採納者為基準。委員會負責向董事局提出適當的信貸審批政策，並監督行使有關要求成為購買資產計劃的核准賣方/供款管理機構及按揭保險計劃的核准再保險公司的申請的審批權。委員會也會制定及監察與業務交易對手的風險承擔限額，以及就適當的跟進行動，向管理層作出推薦意見。

交易核准委員會

交易核准委員會負責根據最新的市況及業務策略，評估資產收購、按揭保險及按揭證券新產品的信貸風險，以及訂立條款及條件。委員會於有需要時會對潛在交易進行深入分析，供內部審核後，才提交執行董事作審批。

上述兩個委員會均由公司總裁擔任主席，其成員包括高級副總裁(業務運作)、高級副總裁(財務)、首席法律顧問，以及業務運作部及財務部的高級職員。

為有效地管理信貸風險，本公司採取四路策略，以保障資產及按揭保險計劃組合的質素：

- 謹慎挑選核准賣方；
- 審慎的資產購買準則及保險申請標準；
- 進行有效的核查程序；及
- 加強較高風險交易的管理。

謹慎挑選核准賣方

本公司於委任核准賣方/供款管理機構前，會對資產準賣方或供款管理機構進行詳細評估。評估涵蓋各方面的信貸事宜，主要集中於審視賣方的批核政策、過往的拖欠記錄及貸償管理能力。經初步審核後，本公司會定期對核准賣方/供款管理機構進行檢討。

審慎的資產購買準則及保險申請標準

本公司就資產收購採取審慎的購買資產準則，並透過採納債務對收入比率及承受外債水平等關鍵指標對債務人的還款能力進行仔細評估。其他有關條件與銀行業採納的最佳市場慣例相符。就按揭保險而言，審慎的保險申請標準及承保指引嚴格地按照與再保險公司根據不同的按揭保險計劃產品而訂立的協議去實施。

進行有效的核查程序

作為風險管理制度重要的一環，本公司在收購資產前及收購資產後，會抽查所購買的資產質素，並進行核查，以確保資產符合本公司訂立的購買準則。

加強較高風險交易的管理

本公司在作出較高信貸風險的交易(如第二按揭)時會加強信貸安排，例如設立回購保證或儲備金，以減低本公司所涉及的額外信貸風險。

b) 利率風險

淨利息收入乃本公司盈利的主要來源，這是由本公司的按揭貸款資產、非按揭資產、現金及債務投資的利息收入減去短期及長期借款利息支出後得出的餘額。利率風險的出現是由於市場利率的變化影響到資產負債組合的收支。

因此，利率風險管理的主要目的是把利率在變動下的潛在不利影響規限於利息收入/支出的範圍，並同時要求達到穩定的盈利增長。本公司面對的利率風險來自三方面。

利率錯配風險

影響本公司淨利息收入所面對的最大的利率風險為利率錯配風險。利率錯配風險的出現主要由於賺息資產及計息負債的利率因重新訂價的時間不同。利率錯配風險常見於貸款組合，有關貸款大部分以最優惠利率、香港銀行同業拆息率或綜合利率為基礎的浮息貸款，而本公司的主要負債則為定息債券。

本公司審慎地利用各類金融工具去管理利率錯配風險，例如利率掉期、利率期權、息差掉期、遠期利率協議及按揭證券發行。定息債務證券的收益一般透過利率掉期轉變為以香港銀行同業拆息率為基準的資金。利用該等掉期交易將已發行債券的利息支出由定息轉為浮息，使之與按揭資產的浮息收入較佳地正配。

本公司採用期限差距作為監察利率錯配風險的指標。期限差距量度資產與負債之間的利率因重新訂價而出現的差距，期限差距越大，利率錯配風險便越高，反之亦然。正期限差距指資產期限較負債期限為長時的情況，在利率上升時風險便越大。而負期限差距則在利率下跌時，風險便越大。在資產負債管理委員會（「資產負債委員會」）的指引及監督下，公司視乎利率的未來走勢及市況，積極地把公司的資產負債組合的期限差距重新平衡。資產負債委員會將期限差距的上限設定為三個月，以之限制利率錯配風險的幅度。在二零零六年期間，實際期限差距維持在一個半月之內，這顯示本公司以極為謹慎的態度去管理利率錯配風險。

息差風險

息差風險指本公司以最優惠利率計息的賺息資產與以香港銀行同業拆息率計息的計息負債之不同基準而產生的差額。目前市場上可用作完全對沖最優惠利率與香港銀行同業拆息率之間的息差的金融工具不多。在一般情況下，按揭貸款資產及非按揭資產按香港銀行同業拆息率與資金基礎配對，或當有關風險管理工具更普及或更具經濟效益時，方能更有效地管理息差風險。過往數年，本公司特地購買較多以香港銀行同業拆息率計息的資產，於二零零六年底，本公司約70%的按揭貸款資產及非按揭資產以香港銀行同業拆息率計息，因而，以最優惠利率計算的資產與以香港銀行同業拆息率計算而出現的息差風險較往年大幅降低。此外，發行以最優惠利

率計息的按揭證券及採用對沖衍生工具，亦減低了一部份以最優惠利率計息的按揭貸款組合的息差風險。

滿期錯配風險

儘管按揭貸款的合約年期最長可達30年，按揭貸款組合的實際平均年期較短。實際平均年期須視乎按期還款及提前還款的速度而定。提前還款率越高，則按揭貸款組合的平均年期便越短。在香港，導致提早還款的兩個主要原因為：(i) 換樓一借款人於出售其相關物業時償還其全部按揭；及(ii) 轉按一借款人以較低的按揭利率來做按揭。

滿期錯配風險可更清楚地闡釋為再投資風險及再融資風險。再投資風險指以較低的回報率重新投資本公司收回的款項（如到期按揭貸款及提前還款）。再融資風險是指以較高的利率重新融資。當運用短期負債去融資長期按揭資產時，便會出現再融資風險。

再投資風險的管理可透過不斷購買新按揭貸款去補充從現有組合流走的按揭，以及透過運用債券投資或現金存款去調整全部資產組合的平均年期。

轉按風險的管理可透過發行可贖回債券及可轉讓貸款證。包含於可贖回債券及可轉讓貸款證的贖回權，可讓本公司調整負債的平均年期，使整體資產組合能取得更緊密的配對。因此，本公司便有更大的靈活性去發行為期一年至十五年的債券，達到調整整體負債組合的平均年期要求。此外，再融資風險可透過調整投資組合內的資產到期日及將按揭貸款以證券化方式出售按揭資產予以減低。

c) 流動資金風險

流動資金風險指本公司在未能償還債務（如贖回所發行的債券）或未能為承諾購買的按揭貸款提供資金時所出現的情況。流動資金風險的管理可透過每日監控實際資金的流動，以及預測債券整體還款期的長期資金流動情況而進行。

本公司已成功開拓多個融資渠道，支援業務發展及維持債務組合的平衡。多元化資金來源可使本公司採取最低成本策略為業務活動融資，同時亦可在公司處於不利的融資環境下提供保障。現時的資金來源包括：

- (i) 股東資本：法定股本30億港元，其中20億港元為足繳股本。截至二零零六年十二月三十一日，累計股東資金總額為51億港元；
- (ii) 400億港元債務工具發行計劃：債務工具計劃有六家經銷商及十五個銷售機構參與包銷及分銷經由計劃發行的債券。後來加進的可轉讓貸款證附屬計劃，使原計劃進一步擴大資金來源及擴闊投資者基礎；
- (iii) 200億港元的零售債券發行計劃：有十九家配售銀行參與配售本公司經由計劃發行的零售債券；
- (iv) 30億美元 Bauhinia 按揭證券計劃：這是一個多貨幣按揭證券發行計劃，共有八家經銷商參與銷售本公司在本地及國際市場推出的按揭證券；
- (v) 現金及債務投資組合：該組合包括現金及銀行存款、商業票據、可隨時兌換成現金的優質存款證、票據及按揭證券；
- (vi) 100億港元循環信貸融資：外匯基金承諾向本公司提供100億港元備用循環信貸；及
- (vii) 同業市場短期資金：本公司已從多家本地及國際銀行取得同業短期資金借貸額備作短期融資。

資產負債管理委員會

資產負債委員會主席由本公司總裁擔任，其成員包括高級副總裁（財務）、高級副總裁（業務運作），以及庫務部、財務管理部、信貸批核和風險管理部的高級職員。資產負債委員會依循審慎的風險管理原則，執行本公司資產負債組合等重要管理工作。

委員會制定利率風險管理、融資、對沖及投資的策略，並每週舉行一次會議，檢視金融市場的最新情況及檢討資產負債組合。

資產負債委員會監督風險管理的執行及視察由董事局已核准的投資指引的遵守情況。庫務部負責追蹤金融市場的變化及進行根據資產負債委員會制定的策略在現金、衍生工具及債務資本市場內的各種交易。財務管理部則擔任職務上的中間辦公室角色，監察在與對手交易的守規情況及交易的風險範圍。

d) 貨幣風險

貨幣風險指因匯率波動對公司的財政狀況及外幣現金流量造成的影響。本公司嚴格按照董事局批准的投資指引及在資產負債委員會的監督下管理貨幣風險。資產負債委員會定立每日可承受的風險上限。截至目前為止，本公司的外幣風險只局限於美元風險。

e) 營運風險

營運風險指由內部或外部營運以及因技術失誤或災難導致運作中斷而產生的潛在虧損。本公司維持一個全面的內部監控及流程管理系統去盡量減低上述風險的出現。為確保守規，主要的運作系統及流程都必須按時接受內部及外部的審核。

在業務運作、活動及流程上，本公司廣泛地採用資訊技術、商業邏輯及監控以減低人為錯誤，並設立全面的災難應變計劃及業務持續計劃（包括設立後備資料站及災難修復站），以確保當核心系統在因故失靈或因其他未能預計的重大事故出現時，電腦系統仍能繼續如常運作。另外，因災難或其他未能預計的事故，本公司的辦事處可能未能讓員工進入辦公，公司已安排部份員工必要時能在家中維持營運，以協助維持公司的運作。本公司亦定期測試以上措施，以減低營運風險，加強運作基礎及促進營運效率，以確保在必要時的應變及修復能力。

本公司將設立營運基礎設施以支援不同業務範疇內推出的新產品，如資產收購、按揭保險、庫務營運、債券發行及證券化；亦將進行嚴格的風險檢核程序，識別有關營運風險，以採納減低風險的解決方法。

本公司在二零零六年完成以下多項安排，進一步加強營運架構：

- a) 整合庫務與付款系統，實行 STP 直接處理程序；
- b) 完成與 SWIFTNet 全球支付體系的第二期整合工程；
- c) 完成對一項新營運模式的試點開發，精簡核准供款管理機構的管理規定以及內部營運程序；
- d) 提升資產購買及管理系統以購買及管理新資產類別；及
- e) 更新本公司的資產購買評估批核系統，以支援購前的批核程序。

流程管理及資訊科技

要有效地確保日常運作的效率及準確度，本公司必須具備一套完備的營運架構，配以適當的自動化營運系統及監控。自成立以來，本公司一直致力發展及更新多項應用系統。

本公司於二零零五年按照資訊科技策略計劃推出新按揭保險系統後，一直致力發展一個無紙化的按揭保險計劃營運模式。本公司已採用影像辨識技術處理營運上衍生的大量文件，例如貸款申請表格及輔助性文件，並將一般按揭保險計劃申請的處理時間縮短至不超過一天。

為了方便按揭保險計劃貸款申請人查詢其申請狀況，本公司已於公司網站設立網上查詢服務，提供簡便而快捷的途徑，供按揭保險計劃貸款申請人查詢其申請的最新狀況。此項網上服務每日 24 小時提供，包括星期日及公眾假期。

本公司於二零零六年九月完成庫務系統與 SWIFTNet 的整合工作，以 STP 模式處理有關庫務交易，透過全面自動電子化，以取代紙張文件運作，進一步改善營運效率及可靠度。庫務交易資料透過安全網絡直接傳送至交易夥伴，全面保障資料的完整性，及更有效地管理營運風險。

本公司於二零零六年十月推出一個核保系統，支援貸款資產在購買前的評估工作。此系統的開發採用目標導向技術，改善程式編寫及系統質量控制方面的生產力，可讓程式編寫人員能再利用現有系統經測試的模式去加快處理類似功能的新開發。此外，本公司亦已就按揭保險計劃採用影像辨識技術作文件處理，有助本公司善用資訊科技資源。

業務持續計劃

為應付流感大爆發的可能，本公司已於二零零六年加強業務持續計劃及員工在家工作能力的支援。災難修復站的設施亦已改善，增添一個無線新網絡。為確保公司的業務受到干擾而可繼續營運的能力，本公司於二零零六年三月及十二月分別進行業務持續計劃及災難修復計劃演習。

人力資源

員工

由於本公司為推動二手按揭市場的發展，需吸納及栽培專業人士，使他們在購買按揭貸款、安排按揭保險及發行債券等主要業務上發揮所長。儘管購買的按揭貸款種類及提供的產品漸趨繁複，通過系統自動化及流程改革，本公司仍可維持一個精簡及有效率的人員架構。於二零零六年，全職員工人數為 117 名。

在二零零六年本公司持續流失員工，涉及所有職級，流失率高達 19.9%。

培訓及發展

本公司投入大量資源，加強員工的專業知識及技能訓練。於年度內，提供多項內部及外界課程，提高僱員的管理及技術能力。課程內容涉及與按揭相關事務、信貸管理、資訊科技及管理技巧。此外，在年度內也安排了部門內部及部門與部門間的團隊建立工作坊、商業英語寫作工作坊及實用普通話學習班。

本公司為新員工舉辦公司簡介會，向他們全面介紹公司的運作及員工的工作範圍。

僱員關係及員工活動

作為一個關懷的僱主，本公司一直鼓勵員工保持身心健康。公司設有僱員支援計劃，為員工提供輔導、諮詢等服務及舉辦健康講座。

為進一步加強公司與員工之間的溝通，本公司推出員工網頁，讓部門分享實用資料。本公司亦鼓勵員工提供建議，改善工作流程或工作環境。



員工建議計劃



員工參與培訓課程

員工俱樂部舉辦了多項受歡迎的員工活動，透過活動去培養最佳的員工關係及加強溝通。員工活動包括遠足、餐桌禮儀班、保齡球日以及二胡和瑜珈興趣班。本公司亦參與公營機構的乒乓友誼賽及足球聯賽。

本公司於年度內支持多項慈善及籌款活動，包括音樂組為救世軍長者籌款表演，以及員工參與公益金舉辦的公益服飾日。

行政

本公司一直支持及推行綠色辦公室計劃，使辦公室更環保。本公司通過增加使用電子通訊，收集廢紙循環再造，提高員工的環保意識。於二零零六年採取新措施，設定辦公室溫度，提高能源效益。本公司亦鼓勵員工就創建更為環保的辦公室提供建議。

於年度內，本公司進一步檢討及提升營運延續計劃，處理因未能預計或因突發事件而令業務中斷的情況。本公司定期為員工舉行演習，熟習在緊急情況下啟用後備設施、執行應變計劃及落實溝通安排。

二零零七年展望

本公司將繼續維持一個可行的運作去達致核心目標，在有需要時向銀行提供流動資金，促進置業安居及協助本地債券及按揭證券化市場的發展。本公司按照董事局已批核的新業務策略，正致力在香港擴展至住宅按揭貸款以外的業務，並在亞洲區內拓展購買按揭貸款及提供按揭保險或擔保的商機。

擴展在香港的資產範圍可讓本公司更有能力去提供流動資金予銀行，而伸展業務至海外可讓本公司利用所得經驗及專長，為發展區內的按揭融資市場作出貢獻，進而加強香港的國際金融中心地位。

本公司致力改進按揭保險計劃的運作及發展產品，以便進一步滿足市場及置業者的需要。公司正探討查閱個人信貸資料庫的可行性，以達到更準確的信貸審核。這可在置業安居的利益前提下促進一個健康的按揭保險市場的長線發展。

在發展本地債券市場方面，本公司將繼續維持在市場上活躍的形象，發行公司債券及證券化按揭貸款以取得的資金去購買資產、贖回滿期債券以及滿足投資者的需要。



慈善之夜



公益服飾日



乒乓友誼賽



遠足活動