



突破·创新

业务回顾

二零零六年对香港按揭证券有限公司而言是既具挑战性亦是丰收的一年，公司业务发展在二零零六年经历了重要转折点。在董事局的指导及批准下，本公司逐步地在多方面扩展核心业务，取得创纪录的除税后溢利。从长远角度来看，策略性的业务扩展，能让公司以更佳定位达致维持银行体系稳定、促进市民置业及推动香港债券市场发展等目标。

表现摘要

沿着董事局制定的策略性方向，本公司循序渐进地扩大购买资产类别至海外及非住宅按揭贷款。这项策略性举措已对业务的扩充发挥助力，使本公司能具备更佳的条件维持银行体系稳定、促进市民置业及推动香港债券市场发展。

本公司的主要成绩包括：

- 购入总额达64亿港元的金融资产，包括10亿港元住宅按揭贷款、40亿港元非住宅按揭贷款及14亿港元非按揭资产；
- 为总值92亿港元的新批按揭贷款提供保险，市场渗透率高达13.3%；
- 发行133亿港元债券及20亿港元按揭证券，使本公司连续第六年在港元债券市场保持最活跃公司发债体的地位；
- 维持优良的资产质素，住宅按揭保险组合拖欠还款（90日以上）及经重组贷款比率为0.03%，住宅按揭贷款组合的比率则为0.34%（业内平均数为0.46%），以所有资产类别计算则为0.29%；

- 本公司的港元及外币债券的长期信贷评级分别被穆迪投资者服务公司提高至「Aaa/Aa1」，及被标准普尔提高至「AA/AA」的长期信贷评级，使本公司成为香港历史上首家获得「Aaa」评级的机构。

上述成绩成功地让本公司于二零零六年录得满意的财务表现：

- 除税后溢利达6.827亿港元，较二零零五年增加8,140万港元或13.5%；
- 新发行的债券资金成本低，将净息差稳定于二零零五年1.2%的水平；
- 资产回报率为1.6%，较二零零五年的1.3%为高；
- 股东资金回报率为13.9%，较二零零五年的13.6%有所改善；
- 资本对资产比率保持于11.2%的稳健水平，远超出5%的最低要求；
- 成本对收入比率为13.5%，远优于银行业的平均42.7%的水平。

营运摘要

于年度内，本公司在发展及扩阔核心业务方面取得显著的进展，概述如下：

购买资产

- 本公司一直着重发展新按揭产品。于二零零六年三月，本公司推出的综合利率按揭产品获得置业人士欢迎。综合利率从五月的3.39%高位调低至十二月的2.86%，反映银行体系的流动资金充裕，以及银行的资金成本下降；
- 除了购入10亿港元住宅按揭贷款组合外，本公司于二零零六年亦购入40亿港元非住宅按揭贷款及14亿港元非按揭资产。

按揭保险

- 本公司继续发展按揭保险计划的新产品。于二零零六年二月，推出最高八成半村屋按揭保险计划，此计划备受有意购买村屋人士欢迎；
- 为进一步提高按揭保险计划的使用率及加强其吸引力，公司于二零零六年五月以风险基础定价方式推出风险定价安排及保费折扣安排。风险定价安排适用于按揭贷款成数最高达八成半的产品，提供高达20%的保费折扣优惠；而保费折扣安排

则适用于再次选用本公司按揭保险计划的人士，让其享有15%的保费折扣优惠。是项安排获得良好的公众反应；

- 于二零零六年十月推出24小时批核进度网上查询服务（「批核查询服务」），按揭保险计划申请人可于本公司网站查询其贷款申请的最新批核情况。此项崭新服务甚受欢迎，让客户易于查询其申请的最新批核状况；
- 配合个别按揭保险计划参与银行的推广安排，继续作出相应合作，安排培训予前线销售人员及信贷人员；
- 按揭保险计划于二零零六年的市场渗透率为13%；
- 维持高效率的批核处理安排，按揭保险计划贷款申请一般可于一天内回覆。

融资

- 本公司连续第六年在港元债券市场保持最活跃的公司发债体地位；
- 根据债务工具发行计划发行了首笔1亿港元2年期综合利率债券；
- 根据零售债券发行计划发行了总额13亿港元的零售债券，其中包括首批港元10年期零息债券；
- 在机构及零售市场发行了合共133亿港元，年期由3个月至15年不等的一般性公司债券及结构性公司债券，所得资金用来购买按揭贷款及赎回满期债券。

按揭证券化

- 发行一新系列20亿港元的按揭证券，令公司自一九九九年以来发行的按揭证券总金额增至132亿港元。该批按揭证券是首批部份担保的按揭证券，其中包含获「Aaa/AAA」评级的优先证券及「Aaa/AA」的次优先证券。

按揭及业务营运

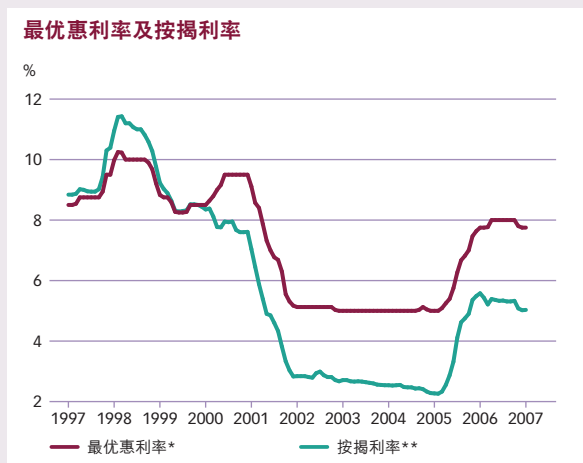
- 本公司于二零零六年设立客户服务热线，并逐步推行资讯系统方案，支援于二零零五年成立的贷款管理业务的持续增长。本公司的业务伙伴亦可在策略上利用及受惠于本公司在贷款管理上的专长及革新的基础设施；
- 开发新的营运模型，精简核准供款管理机构的管理要求，同时该新营运模型让本公司在管理偿债及资产质素方面有充份的灵活性。此模型将于二零零七年逐步全面推行；
- 履行后勤库务系统与SWIFTNet全球支付体系的第二阶段的整合，用更具效率及效果的STP模式直接处理库务交易。

按揭市场概览

一般经济状况

香港的经济于二零零六年有强劲的增长。二零零六年的本地生产总值大幅增长6.8%。失业率回落至二零零六年第四季的4.4%，为二零零一年中以来的最低点。破产个案相对二零零二年的高位持续回落至现时较低水平。家庭收入于二零零六年亦见温和改善，而在畅旺的股市推动下，投资盈利及财富累积取得相当程度的增长。

图1



* 参照汇丰银行之最优惠利率

** 本公司根据香港金融管理局统计数字计算

资料来源：香港金融管理局

利率环境

自二零零五年第一季，香港银行的最优惠利率在连续九次上升共达2.25%后，于二零零六年四月已见回稳于8%至8.25%。而本地利率并无跟随美国于五月及六月再次上升，反而在本地流动资金充裕的情况下，最优惠利率在二零零六年十一月轻微回落到7.75%至8%。同期，按揭利率则由2.2%增加到5%至5.5%(图1)。

尽管利率上升削弱了置业人士(及投资者)的购买意欲，但在利率逐步稳定后，楼市的整固期亦将告结束。

物业市场

由于楼宇供应充足，加上置业人士观望利率随美国的加息周期完结后将会下降，导致二零零六年的楼价表现及住宅物业交投呆滞。

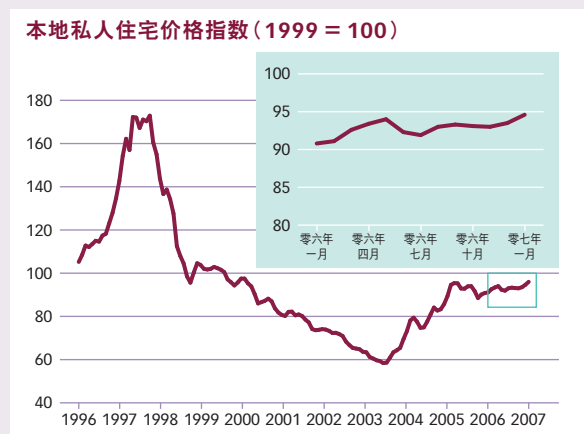
根据差饷物业估价署编制的私人住宅价格指数显示，二零零六年的整体物业价格较去年轻微上升0.76%(图2)。

由于发展商不愿意于市况疲弱下割价出售住宅项目，以待市况好转时才供应市场，以致二零零六年上半年推售新住宅项目的进度缓慢。根据土地注册处报告，尽管下半年一手市场已见复苏，但二零零六年的住宅物业成交量及住宅价格仍分别显著下降约20%及26%(图3)。

按揭市场

二零零六年银行按揭贷款的竞争依然激烈。根据香港金融管理局的统计数字显示，未偿还按揭贷款结余总额较上年度平均减少2%至二零零六年约5,950亿港元。而事实上，整体市场规模近年一直维持稳定。由于物业市场表现呆滞，新造按揭贷款亦较去年下跌19.4%至1,150亿港元。为填补因提前还款加快而造成按揭贷款组合余额缩减的情况，各银行均积极争取新按揭贷款业务(图4)。

图2



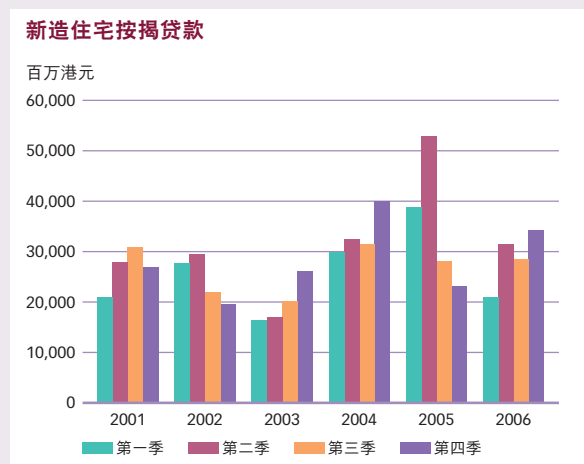
资料来源：差饷物业估价署

图3



资料来源：土地注册处

图4



资料来源：香港金融管理局

于二月，一家主要银行宣布将按揭利率下调至最优惠利率 (7.75%) 减 2.75%，而其他银行亦相继下调其最优惠利率至当时的最低水平。于七月，再有主要银行进一步减低按揭利率，触发另一轮按揭减息战。结果，香港金融管理局按月进行的住宅按揭贷款调查显示，自二零零六年第二季，约超过 60% 的新批核按揭贷款以最优惠利率减 2.5% 定价，远较二零零五年第四季只有个位数字的比例为高 (图 5)。

除了透过调低利率进行竞争外，许多银行亦分别推出以香港银行同业拆息挂钩或综合利率为基准的按揭贷款以吸引置业人士。

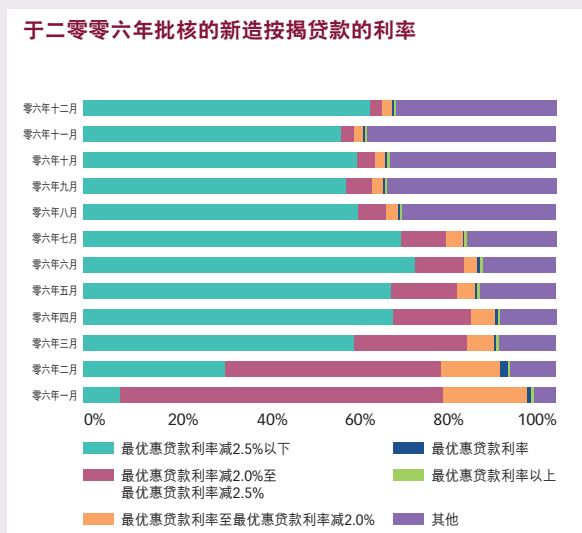
银行业

从整体银行业来看，私人住宅物业按揭贷款于二零零六年十二月占香港市场总贷款金额的 27.1%。连同用作房地产发展及投资的贷款一并计算，与房地产相关的贷款金额达 10,170 亿港元，占银行贷款组合总金额 51.5%。尽管香港大部分银行的资本结构相当稳固，但与房地产相关的贷款比例偏高，在楼宇价格急速下调的情况下，将会对银行体系整体稳定性造成重大影响 (图 6)。

购买资产

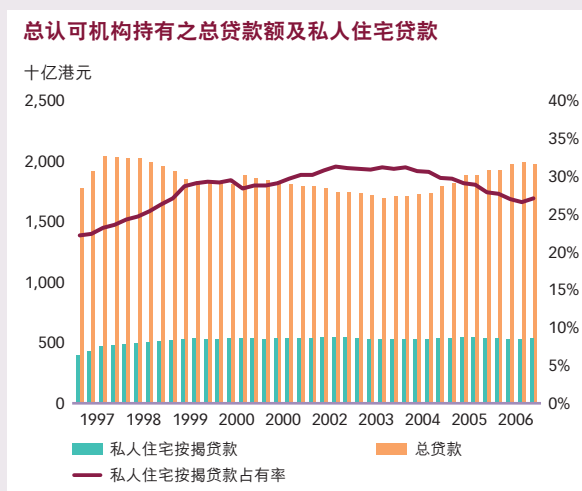
本公司已成功开拓购买资产来源，从而扩阔收入的基础。于成立初期，本公司的收益大部分源自按揭贷款组合。于二零零六年，从银行购入的按揭贷款较过去为低，主要的三个因素是 — 银行体系流动资金充裕、新造按揭贷款量显著缩减、以及按揭贷款表现良好。于二零零六年，市场流动资金一直处于高水平，贷存比率于二零零六年十二月为 51.8% (图 7)。此外，整体市场的新造贷款及住宅物业成交量于年度内继续表现疲弱。市场的未偿还按揭贷款结余总额及新造按揭贷款量分别较前一年减少 2%

图 5



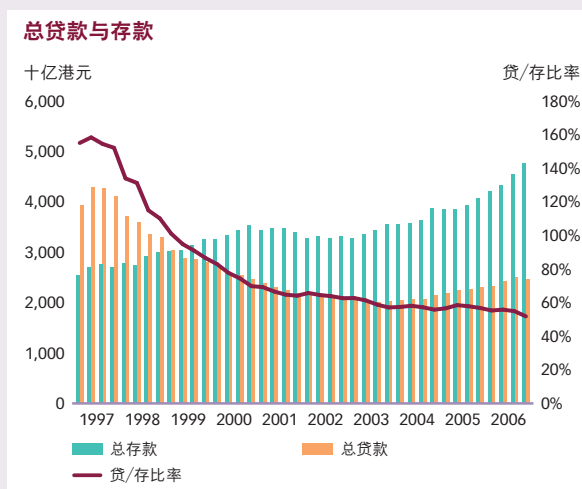
资料来源：香港金融管理局

图 6



资料来源：香港金融管理局

图 7



资料来源：香港金融管理局

及19.4%。而按揭贷款表现受惠于稳定而持续的经济增长，业界的按揭贷款拖欠比率（逾期超过三个月）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，上述各项因素均令银行倾向持有按揭资产（图8）。

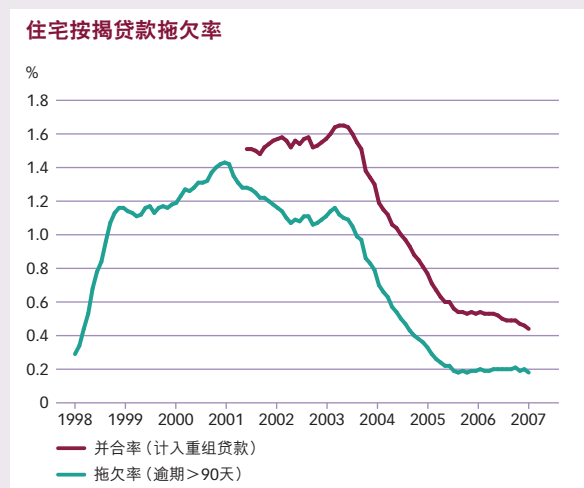
随着市场条件的改变，本公司采取多元化策略去开拓购买资产的来源。首先是发展新产品，为消费者提供更多选择。于二零零六年三月，综合利率按揭产品在本公司首创下推出市场。综合利率按揭产品可让银行减低资金成本与按揭贷款组合利息收入错配的机会，从而更有效地管理利率风险。这产品亦可让借款人享有较少波动的按揭利率。

其次，经董事局批准，本公司成功地拓宽收购范围至非按揭资产及以非住宅物业作抵押的资产。于二零零六年，本公司购入合共14亿港元非按揭资产及40亿港元以非住宅物业作抵押的按揭资产。多元化的策略拓宽了购买资产的来源，更有效地提供流动资金予银行。

顾问服务

最后，本公司多年来的努力，已在亚洲建立起良好的声誉。在亚洲区内，本公司已多次和不同的按揭公司及金融机构分享本公司的专业知识与经验，本公司亦被邀请提供各项的顾问服务，例如发展第二按揭市场、按揭证券化、按揭保险、流程管理及业务营运等。此外，香港境外多家著名金融机构亦曾与本公司接触，探讨购买销售按揭资产及提供按揭保险的商机。本公司在探讨过程中，亦可对这些海外国家的按揭融资情况及风险管理进行全面研究。透过顾问及培训服务，本公司可以加深对这些国家（特别是中国方面）的按揭及物业市场的认识，因而，本公司能处于有利位置，有效地评估有关商机的可行性。

图8



资料来源：香港金融管理局

策略性定位及长远目标

经董事局批准，本公司于二零零六年委托一管理顾问公司就其业务进行一次独立的策略性检讨，以帮助公司制定长远之目标及未来之业务发展方向。顾问公司指出银行体系流动资金充裕，加上按揭贷款利率差距之大幅收窄，令购买按揭贷款变得日益困难。

顾问公司经过深入研究和与主要持份者讨论后，指出公司有需要继续担当流动资金提供者的角色，以维持银行及金融体系之稳定性。事实上，在经济不景气时，本公司的角色尤为重要，其于此关键时刻所发挥的作用亦远较其在经济气氛良好时为大。

董事局接纳有关评估，同意如本公司未能购入相当数量的资产，将大大影响公司之持续运作及发展空间，进而影响其继续为银行提供适时的流动资金的角色，同时亦会妨碍其推动市民自置居所及发展债务市场的能力。为此，本公司有需要因应市场的转变而扩展其业务范围。当董事局接纳顾问报告有关策略性定位及公司未来业务发展之建议后，公司便开始透过于本港购入非按揭资产和发展其他国家之业务，而逐步扩展其业务范围。

按揭保险计划

按揭保险计划已证明能有效地协助有意置业人士不需筹措大额首期资金便可购置居所。从银行业整体的角度看，该计划能让银行借出高成数的按揭贷款之同时，亦不会增加信贷风险或对银行体系的稳定性有负面影响。总括来说，该计划能为置业人士及银行带来双赢局面。

按揭保险计划自一九九九年三月设立以来，公众对其认受性持续增加。该计划正在扮演一个推动自置居所的重要角色。在二零零六年，本公司接获 11,824 宗申请，申请按揭贷款总金额达 240 亿港元。按揭保险计划贷款有约 86% 属于二手市场物业贷款，这显示按揭保险计划尤其适用于促进二手物业市场的流通性。尽管利率于二零零五年三月至二零零六年三月持续上升，已提取的按揭贷款额于二零零六年高达 92 亿港元，市场渗透率为 13.3% (图 9)。

本公司已于二零零六年采取以下重要措施，进一步发展按揭保险计划的新产品及加强公众的认受性：

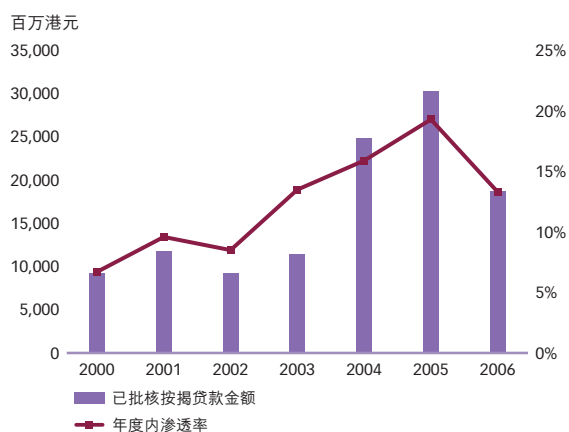
- 扩大按揭保险计划至村屋按揭

由于本公司不断地发展新产品，以及不断因应市场需要而逐步调整计划的申请标准，按揭保险计划日趋普及。

因应银行的要求以及获得再保险公司的支持下，本公司于二零零六年二月宣布扩大至最高八成半村屋按揭保险计划，最高贷款额为 500 万港元。部份银行更即时向村屋买家提供优惠的按揭利率。此项安排旨在给予村屋买家在支付首期方面有更高的灵活性。

图 9

按揭保险计划已批核按揭贷款金额及市场渗透率*



* 渗透率 = 于按揭保险计划下已批核之按揭贷款金额 / 市场内已批核之按揭贷款总金额 (根据香港金融管理局之每月住宅按揭调查结果)

资料来源：香港金融管理局及香港按揭证券有限公司

- 保费折扣计划

本公司于二零零六年五月发展出一套内部信贷评核模型，分析借款人的信贷状况。该模型利用信贷类分法去简化批核过程，及首次尝试以风险定价法去提供保费折扣。信贷评核模型适用于按揭成数八成半按揭产品，合格的借款人可享有最高 20% 保费折扣。

此外，本公司亦推出保费折扣安排，鼓励曾选用按揭保险计划的客户再次申请按揭保险计划。如借款人过去的按揭保险计划贷款符合业主自用规定及维持准时还款纪录，借款人可享有 15% 保费折扣。

- 按揭保险计划批核进度网上查询服务

本公司于二零零六年十月推出一项崭新的按揭保险计划批核进度网上查询服务。此项网上服务可让置业人士透过按揭保险计划参与银行递交有关申请后，可随时查询最新的申请状况。此外，本公司亦提供热线服务，让置业人士可随时作进一步的查询。此服务令客户更容易接触及取得有关按揭保险计划的资讯。

- 培训及市场推广

本公司一直密切联络参与银行有关按揭保险计划的最新发展，于推出产品前咨询银行的意见。本公司亦积极邀请银行及其他市场参与者，例如地产代理及转介公司，派出员工参加本公司所举办的座谈会。这些座谈会旨在介绍产品的特点及解释资格准则，让与会人士能充份装备，从而向其客户推广新产品。

资金来源

基于港元市场流动资金充裕及本公司一向采取的积极融资策略，本公司连续六年在港元债券市场稳站最活跃公司发债体地位。在二零零六年本公司发行50批总额达133亿港元的债券，筹集到的资金用于购买贷款及赎回满期债券。于二零零六年底，本公司未偿还的债券总额为289亿港元。

本公司透过定期发行债券及推出新债券产品，致力发展本地债券市场。作为香港最活跃的公司发债体，本公司将继续向机构及零售市场发行债券，这不仅可助扩阔公司的资金基础，还能为机构投资者及零售投资者提供高质素的债券，满足他们对投资组合多元化及提高收益的需求。

本公司设有两个债务工具发行计划，因而可以有效率地及具效益地发行债券。

债务工具发行计划

债务工具发行计划（债务工具计划）是本公司港元融资的主要平台。债务工具计划设立于一九九八年七月，销售目标为港元债务市场的机构投资者。计划设立时发行额定于200亿港元，于二零零三年增加至400亿港元。债务工具计划的特性与欧洲中期票据计划相似，使本公司可经由该计划以灵活及高效率的方式发行一般债券、结构性债务产品及可转让贷款证。为迎合投资者对短期及优质债券的需要，

本公司经由计划先后发行年期介乎三个月至一年的短期折让债券。在二零零六年，总共发行49笔债券，发行总额达120.5亿港元。截至二零零六年底，经由债务工具计划发行而未到期的债券总金额达237亿港元。展望未来，本公司会将融资范围伸展至国际市场，以配合新的海外业务发展。

零售债券发行计划

本公司于二零零一年十一月成功地创立新的零售债券发行机制。为了进一步促进零售债券市场的稳定发展，本公司设立一个200亿港元零售债券发行计划（零售债券计划），并于二零零四年六月经由该计划发行首批债券，利用配售银行的分行零售网络、电话及电子银行设施，向零售投资者配售本公司发行的债券。为确保零售投资者可在债券期满前出售手上的债券，配售银行向本公司承诺在二级市场开出作实买入价。

本公司于二零零六年发行的零售债券得到17家配售银行参与，配售银行开放高达840间分行去收纳零售投资者的认购申请。这批债券包括两组港元债券及一组美元债券，发行总额约12.9亿港元。这是首批于香港零售债券市场出现的港元零息债券，也是本公司首次发行十年期零售债券。从二零零一年算起，本公司发行的零售债券总额达123亿港元。截至二零零六年底，本公司已发行而未满期的零售债券总金额达52亿港元。

信贷评级

穆迪及标准普尔给予本公司的高信贷评级在推动投资者购买本公司发行的债券起到很大的作用。

在二零零六年五月二十五日，穆迪在调升香港外币主权评级上限的同时，也提高了本公司的长期外币评级，从「A1」调高至「Aa3」，前景评为稳定。

于二零零六年七月二十七日，标准普尔也提高了本公司的长期港元及外币评级，从「AA-」调高至「AA」，等齐于香港特别行政区政府获调高后的信贷评级，前景再度确定为稳定。

其后于二零零六年十月三十日，穆迪修订政府相关金融机构的评级方法后，把本公司的长期本地货币评级，从「Aa3」调高至「Aaa」，前景评为稳定，也将公司的长期外币评级从「Aa3」调高至「Aa1」，前景评为正面。至此，本公司写下历史一页，成为香港首家获得「Aaa」评级的机构。

本公司之信贷评级		
评级	二零零六年	二零零五年
穆迪		
长期	Aaa/Aa1	Aa3/Aa3
短期	P-1/P-1	P-1/P-1
标准普尔		
长期	AA/AA	AA-/AA-
短期	A-1+/A-1+	A-1+/A-1+
发债体的本地货币及外币信贷评级		

穆迪及标准普尔对本公司的信贷给予高度评价。以下评论摘录自它们于二零零六年五月进行年度审评后予本公司的信贷评级报告：

穆迪

「香港按揭证券有限公司在香港经营独特的业务、其灵活的业务模式、专业及审慎的风险管理、稳健的财务基础以及具实力的管理队伍等因素，支持该公司获取基线信贷审评的第六级（审评由一至二十一级，第一级为最低信贷风险）。」

「香港按揭证券有限公司的资产负债管理经营在本地市场的局限下（以可运用的金融工具及长期资金计）仍然可完善发展，其具评估及管理风险的能力，使风险水平低处于本身订定的风险指引水平，且在某些情况下更比若干较大型的国际同业优胜。」

「多年以来，即使银行体系内的流动资金在未可预见的情况下减少，香港按揭证券有限公司在融资方面的实力雄厚。」

「香港按揭证券有限公司以香港联合交易所有限公司对上市公司颁布的企业管治常规守则及香港保险业监理处的公司管治指引作为基准，制定公司管治守则，以确保员工能遵从企业管治的最佳规则。穆迪有信心香港按揭证券有限公司能继续保持最高的国际运作水平。」

标准普尔

「评级反映香港按揭证券有限公司的资本基础稳健，资产质素良好，盈利能力理想，流动资金管理良好，及财政运作灵活。」

「香港按揭证券有限公司的盈利能力理想，资产质素非常良好。」

「香港按揭证券有限公司的流动资金管理良好。该公司持有合理地高流通的债券、可易手的证券、足够的现金和在十二个月之内到期的银行存款。」

「前景：稳定的前景反映香港按揭证券有限公司强劲的财务状况及香港特区政府隐含的支持，香港按揭证券有限公司的优良信贷状况可继续维持，并在利好的环境下能多元化地扩展业务，维持理想的盈利能力…预期该公司的风险管理将保持审慎，可取得令人满意的盈利。」

按揭证券化

为有效地发行按揭证券，本公司设立了两个首次在香港出现的按揭证券化计划，分别为有担保按揭通递证券化计划及 Bauhinia 按揭证券化计划。

按揭证券是一种强而有力的金融工具，可把长期资金从债券市场引去补充按揭贷款对长期融资的需求。银行及金融机构亦可利用按揭证券管理按揭贷款的内在信贷、流动资金、利率及资产负债到期日因错配而引起的风险。一个交易活跃及流通量高的按揭证券市场，有助促进发展具效率的第二按揭市场及进一步巩固香港国际金融中心的地位。

有担保按揭通递证券化计划

本公司于一九九九年十月设立首个按揭证券化计划，服务对象是那些不只欲减持按揭贷款的银行，而且欲享有因持有本公司作担保的按揭证券而取得利益。

这计划内的背对背架构让本公司可从银行购入按揭贷款，按该架构公司把按揭贷款直接出售予一家不受任何公司破产影响的特设公司，该特设公司然后向银行（作为证券投资者）发行按揭证券。经过这样的背对背运作，银行可将流通不足的按揭贷款转变为具流通性的按揭证券。此外，就资本充足比率规定而言，根据银行业条例有本公司担保的按揭证券只作20%的加权资产风险计算，而按揭贷款则为50%，因此参与银行便能更有效地运用资本。自该计划成立以来，本公司根据该计划已发行四个系列按揭证券总金额达28亿港元。

Bauhinia 按揭证券化计划

本公司于二零零一年十二月设立的 Bauhinia 按揭证券化计划，是一项30亿美元多货币按揭证券化计划。该计划提供一个既方便、又灵活及具成本效益的平台让本公司可以以多元化结构、加强信贷及分销等方法发行按揭证券。经由 Bauhinia 按揭证券化计划发行的按揭证券具有欧洲债券的交易及结算特色，使按揭证券在第二市场的买卖变得更为方便及更有效率。

自 Bauhinia 按揭证券化计划设立以来，本公司共作出五次公开发行业及一次私人配售，成功地将104亿港元的按揭贷款证券化。Bauhinia 按揭证券化计划下的首批按揭证券发行金额为20亿港元，于二零零二年三月完成。第二次发行于二零零三年十一月，发行金额高达30亿港元，创下香港有史以来以港币作单位的最大宗按揭证券交易。第三次向公

众发行的按揭证券，金额为20亿港元，分为两部分，一部分售予机构投资者，另一部分售予零售投资者，发行于二零零四年十一月完成。这是首批在亚洲可让零售投资者有机会投资的按揭证券。第四批证券的发行金额为10亿港元，于二零零五年十一月完成。第五次公开发行的金额为20亿港元，分为三批有「Aaa/AAA」评级的优先组别及一批有「Aaa/AA」评级的次优先组别，发行于二零零六年十一月完成。这是首批在 Bauhinia 计划下发行部份担保的按揭证券。

风险管理

审慎的风险管理是公司重要的营运守则，也是维持公司盈利和溢利增长的一个重要元素。在过往，本公司一直在这方面不断地作出调整，最后建立了现时稳健且经时间认证的风险管理架构（详见下文）。本公司面对的五大类风险，包括信贷风险、利率风险、流动资金风险、货币风险及营运风险。

a) 信贷风险

信贷风险是本公司承担的最根本的风险，其产生因公司的借款人或交易对手拖欠贷款，或因公司无法全数收回欠款。

在过去数年，尽管本公司所持的资产组合增长稳定，该资产组合的信贷质素表现依然良好。整体而言，本公司所持的住宅按揭贷款组合的不良贷款比率于二零零六年十二月为0.23%，相对二零零五年十二月则为0.22%。倘计及经重整的贷款，则合并比率为0.34%，优于银行业整体的0.46%。这正好引证本公司在资产组合增长的同时坚持审慎的风险管理原则。

信贷风险管理框架的核心组织为信贷委员会及交易核准委员会。

信贷委员会

信贷委员会负责制定本公司的整体信贷政策及标准，尤其是有关资产收购及按揭保险的信贷政策及标准。而该等政策及标准均以银行业及保险业所采纳者为基准。委员会负责向董事局提出适当的信贷审批政策，并监督行使有关要求成为购买资产计划的核准卖方/供款管理机构及按揭保险计划的核准再保险公司的申请的审批权。委员会也会制定及监察与业务交易对手的风险承担限额，以及就适当的跟进行动，向管理层作出推荐意见。

交易核准委员会

交易核准委员会负责根据最新的市况及业务策略，评估资产收购、按揭保险及按揭证券新产品的信贷风险，以及订立条款及条件。委员会于有需要时会于潜在交易进行深入分析，供内部审核后，才提交执行董事作审批。

上述两个委员会均由公司总裁担任主席，其成员包括高级副总裁（业务运作）、高级副总裁（财务）、首席法律顾问，以及业务运作部及财务部的高级职员。

为有效地管理信贷风险，本公司采取四路策略，以保障资产及按揭保险计划组合的质素：

- 谨慎挑选核准卖方；
- 审慎的资产购买准则及保险申请标准；
- 进行有效的核查程序；及
- 加强较高风险交易的管理。

谨慎挑选核准卖方

本公司于委任核准卖方/供款管理机构前，会对资产准卖方或供款管理机构进行详细评估。评估涵盖各方面的信贷事宜，主要集中于审视卖方的批核政策、过往的拖欠记录及贷偿管理能力。经初步审核后，本公司会定期对核准卖方/供款管理机构进行检讨。

审慎的资产购买准则及保险申请标准

本公司就资产收购采取审慎的购买资产准则，并透过采纳债务对收入比率及承受外债水平等关键指标对债务人的还款能力进行仔细评估。其他有关条件与银行业采纳的最佳市场惯例相符。就按揭保险而言，审慎的保险申请标准及承保指引严格地按照与再保险公司根据不同的按揭保险计划产品而订立的协议去实施。

进行有效的核查程序

作为风险管理制度重要的一环，本公司在收购资产前及收购资产后，会抽查所购买的资产质素，并进行核查，以确保资产符合本公司订立的购买准则。

加强较高风险交易的管理

本公司在作出较高信贷风险的交易（如第二按揭）时会加强信贷安排，例如设立回购保证或储备金，以减低本公司所涉及的额外信贷风险。

b) 利率风险

净利息收入乃本公司盈利的主要来源，这是由本公司的按揭贷款资产、非按揭资产、现金及债务投资的利息收入减去短期及长期借款利息支出后得出的余额。利率风险的出现是由于市场利率的变化影响到资产负债组合的收支。

因此，利率风险管理的主要目的是把利率在变动下的潜在不利影响规限于利息收入/支出的范围，并同时要求达到稳定的盈利增长。本公司面对的利率风险来自三方面。

利率错配风险

影响本公司净利息收入所面对的最大的利率风险为利率错配风险。利率错配风险的出现主要由于赚息资产及计息负债的利率因重新订价的时间不同。利率错配风险常见于贷款组合，有关贷款大部分以最优惠利率、香港银行同业拆息率或综合利率为基础的浮息贷款，而本公司的主要负债则为定息债券。

本公司审慎地利用各类金融工具去管理利率错配风险，例如利率掉期、利率期权、息差掉期、远期利率协议及按揭证券发行。定息债务证券的收益一般透过利率掉期转变为以香港银行同业拆息率为基准的资金。利用该等掉期交易将已发行债券的利息支出由定息转为浮息，使之与按揭资产的浮息收入较佳地正配。

本公司采用期限差距作为监察利率错配风险的指标。期限差距量度资产与负债之间的利率因重新订价而出现的差距，期限差距越大，利率错配风险便越高，反之亦然。正期限差距指资产期限较负债期限为长时的情况，在利率上升时风险便越大。而负期限差距则在利率下跌时，风险便越大。在资产负债管理委员会（「资产负债委员会」）的指引及监督下，公司视乎利率的未来走势及市况，积极地把公司的资产负债组合的期限差距重新平衡。资产负债委员会将期限差距的上限设定为三个月，以之限制利率错配风险的幅度。在二零零六年期间，实际期限差距维持在一个半月之内，这显示本公司以极为谨慎的态度去管理利率错配风险。

息差风险

息差风险指本公司以最优惠利率计息的赚息资产与以香港银行同业拆息率计息的计息负债之不同基准而产生的差额。目前市场上可用作完全对冲最优惠利率与香港银行同业拆息率之间的息差的金融工具不多。在一般情况下，按揭贷款资产及非按揭资产按香港银行同业拆息率与资金基础配对，或当有关风险管理工具更普及或更具经济效益时，方能更有效地管理息差风险。过往数年，本公司特地购买较多以香港银行同业拆息率计息的资产，于二零零六年底，本公司约70%的按揭贷款资产及非按揭资产以香港银行同业拆息率计息，因而，以最优惠利率计算的资产与以香港银行同业拆息率计算而出现的息差风险较往年大幅降低。此外，发行以最优惠利

率计息的按揭证券及采用对冲衍生工具，亦减低了一部份以最优惠利率计息的按揭贷款组合的息差风险。

满期错配风险

尽管按揭贷款的合约年期最长可达30年，按揭贷款组合的实际平均年期较短。实际平均年期须视乎按期还款及提前还款的速度而定。提前还款率越高，则按揭贷款组合的平均年期便越短。在香港，导致提早还款的两个主要原因为：(i) 换楼—借款人于出售其相关物业时偿还其全部按揭；及(ii) 转按—借款人以较低的按揭利率来做按揭。

满期错配风险可更清楚地阐释为再投资风险及再融资风险。再投资风险指以较低的回报率重新投资本公司收回的款项（如到期按揭贷款及提前还款）。再融资风险是指以较高的利率重新融资。当运用短期负债去融资长期按揭资产时，便会出现再融资风险。

再投资风险的管理可透过不断购买新按揭贷款去补充从现有组合流走的按揭，以及透过运用债券投资或现金存款去调整全部资产组合的平均年期。

转按风险的管理可透过发行可赎回债券及可转让贷款证。包含于可赎回债券及可转让贷款证的赎回权，可让本公司调整负债的平均年期，使整体资产组合能取得更紧密的配对。因此，本公司便有更大的灵活性去发行为期一年至十五年的债券，达到调整整体负债组合的平均年期要求。此外，再融资风险可透过调整投资组合内的资产到期日及将按揭贷款以证券化方式出售按揭资产予以减低。

c) 流动资金风险

流动资金风险指本公司在未能偿还债务（如赎回所发行的债券）或未能为承诺购买的按揭贷款提供资金时所出现的情况。流动资金风险的管理可透过每日监控实际资金的流动，以及预测债券整体还款期的长期资金流动情况而进行。

本公司已成功开拓多个融资渠道，支援业务发展及维持债务组合的平衡。多元化资金来源可使本公司采取最低成本策略为业务活动融资，同时亦可在公司处于不利的融资环境下提供保障。现时的资金来源包括：

- (i) 股东资本：法定股本30亿港元，其中20亿港元为足缴股本。截至二零零六年十二月三十一日，累计股东资金总额为51亿港元；
- (ii) 400亿港元债务工具发行计划：债务工具计划有六家经销商及十五个销售机构参与包销及分销经由计划发行的债券。后来加进的可转让贷款证附属计划，使原计划进一步扩大资金来源及扩阔投资者基础；
- (iii) 200亿港元的零售债券发行计划：有十九家配售银行参与配售本公司经由计划发行的零售债券；
- (iv) 30亿美元 Bauhinia 按揭证券计划：这是一个多货币按揭证券发行计划，共有八家经销商参与销售本公司在本地及国际市场推出的按揭证券；
- (v) 现金及债务投资组合：该组合包括现金及银行存款、商业票据、可随时转换成现金的优质存款证、票据及按揭证券；
- (vi) 100亿港元循环信贷融资：外汇基金承诺向本公司提供100亿港元备用循环信贷；及
- (vii) 同业市场短期资金：本公司已从多家本地及国际银行取得同业短期资金借贷额备作短期融资。

资产负债管理委员会

资产负债委员会主席由本公司总裁担任，其成员包括高级副总裁（财务）、高级副总裁（业务运作），以及库务部、财务管理部、信贷批核和风险管理部的高级职员。资产负债委员会依循审慎的风险管理原则，执行本公司资产负债组合等重要管理工作。

委员会制定利率风险管理、融资、对冲及投资的策略，并每周举行一次会议，检视金融市场的最新情况及检讨资产负债组合。

资产负债委员会监督风险管理的执行及视察由董事局已核准的投资指引的遵守情况。库务部负责追踪金融市场的变化及进行根据资产负债委员会制定的策略在现金、衍生工具及债务资本市场内的各种交易。财务管理部则担任职务上的中间办公室角色，监察在与对手交易的守规情况及交易的风险范围。

d) 货币风险

货币风险指因汇率波动对公司的财务状况及外币现金流量造成的影响。本公司严格按照董事局批准的投资指引及在资产负债委员会的监督下管理货币风险。资产负债委员会定立每日可承受的风险上限。截至目前为止，本公司的外币风险只局限于美元风险。

e) 营运风险

营运风险指由内部或外部营运以及因技术失误或灾难导致运作中断而产生的潜在亏损。本公司维持一个全面的内部监控及流程管理系统去尽量减低上述风险的出现。为确保守规，主要的运作系统及流程都必须按时接受内部及外部的审核。

在业务运作、活动及流程上，本公司广泛地采用资讯技术、商业逻辑及监控以减低人为错误，并设立全面的灾难应变计划及业务持续计划（包括设立后备资料站及灾难修复站），以确保当核心系统在因故失灵或因其他未能预计的重大事故发生时，电脑系统仍能继续如常运作。另外，因灾难或其他未能预计的事故，本公司的办事处可能未能让员工进入办公，公司已安排部份员工必要时能在家中维持营运，以协助维持公司的运作。本公司亦定期测试以上措施，以减低营运风险，加强运作基础及促进营运效率，以确保在必要时的应变及修复能力。

本公司将设立营运基础设施以支援不同业务范畴内推出的新产品，如资产收购、按揭保险、库务营运、债券发行及证券化；亦将进行严格的风险检讨程序，识别有关营运风险，以采纳减低风险的解决方法。

本公司在二零零六年完成以下多项安排，进一步加强营运架构：

- a) 整合库务与付款系统，实行 STP 直接处理程序；
- b) 完成与 SWIFTNet 全球支付体系的第二期整合工程；
- c) 完成对一项新营运模式的试点开发，精简核准放款管理机构的管理规定以及内部营运程序；
- d) 提升资产购买及管理系统以购买及管理新资产类别；及
- e) 更新本公司的资产购买评估批核系统，以支援购前的批核程序。

流程管理及资讯科技

要有效地确保日常运作的效率及准确度，本公司必须具备一套完备的营运架构，配以适当的自动化营运系统及监控。自成立以来，本公司一直致力发展及更新多项应用系统。

本公司于二零零五年按照资讯科技策略计划推出新按揭保险系统后，一直致力发展一个无纸化的按揭保险计划营运模式。本公司已采用影像辨识技术处理营运上衍生的大量文件，例如贷款申请表格及辅助性文件，并将一般按揭保险计划申请的处理时间缩短至不超过一天。

为了方便按揭保险计划贷款申请人查询其申请状况，本公司已于公司网站设立网上查询服务，提供简便而快捷的途径，供按揭保险计划贷款申请人查询其申请的最新状况。此项网上服务每日 24 小时提供，包括星期日及公众假期。

本公司于二零零六年九月完成库务系统与 SWIFTNet 的整合工作，以 STP 模式处理有关库务交易，透过全面自动电子化，以取代纸张文件运作，进一步改善营运效率及可靠度。库务交易资料透过安全网络直接传送至交易伙伴，全面保障资料的完整性，及更有效地管理营运风险。

本公司于二零零六年十月推出一个核保系统，支援贷款资产在购买前的评估工作。此系统的开发采用目标导向技术，改善程式编写及系统质量控制方面的生产力，可让程式编写人员能再利用现有系统经测试的模式去加快处理类似功能的新开发。此外，本公司亦已就按揭保险计划采用影像辨识技术作文件处理，有助本公司善用资讯科技资源。

业务持续计划

为应付流感大爆发的可能，本公司已于二零零六年加强业务持续计划及员工在家工作能力的支援。灾难修复站的设施亦已改善，增添一个无线新网络。为确保公司的业务受到干扰而可继续营运的能力，本公司于二零零六年三月及十二月分别进行业务持续计划及灾难修复计划演习。

人力资源

员工

由于本公司为推动二手按揭市场的发展，需吸纳及栽培专业人士，使他们在购买按揭贷款、安排按揭保险及发行债券等主要业务上发挥所长。尽管购买的按揭贷款种类及提供的产品渐趋繁复，通过系统自动化及流程改革，本公司仍可维持一个精简及有效率的人员架构。于二零零六年，全职员工人数为 117 名。

在二零零六年本公司持续流失员工，涉及所有职级，流失率高达 19.9%。

培训及发展

本公司投入大量资源，加强员工的专业知识及技能训练。于年度内，提供多项内部及外界课程，提高雇员的管理及技术能力。课程内容涉及与按揭相关事务、信贷管理、资讯科技及管理技巧。此外，在年度内也安排了部门内部及部门与部门间的团队建立工作坊、商业英语写作工作坊及实用普通话学习班。

本公司为新员工举办公司简介会，向他们全面介绍公司的运作及员工的工作范围。

雇员关系及员工活动

作为一个关怀的雇主，本公司一直鼓励员工保持身心健康。公司设有雇员支援计划，为员工提供辅导、谘询等服务及举办健康讲座。

为进一步加强公司与员工之间的沟通，本公司推出员工网页，让部门分享实用资料。本公司亦鼓励员工提供建议，改善工作流程或工作环境。



员工建议计划



员工参与培训课程

员工俱乐部举办了多项受欢迎的员工活动，透过活动去培养更佳的员工关系及加强沟通。员工活动包括远足、餐桌礼仪班、保龄球日以及二胡和瑜伽兴趣班。本公司亦参与公营机构的乒乓友谊赛及足球联赛。

本公司于年度内支持多项慈善及筹款活动，包括音乐组为救世军长者筹款表演，以及员工参与公益金举办的公益服饰日。

行政

本公司一直支持及推行绿色办公室计划，使办公室更环保。本公司通过增加使用电子通讯，收集废纸循环再造，提高员工的环保意识。于二零零六年采取新措施，设定办公室温度，提高能源效益。本公司亦鼓励员工就创建更为环保的办公室提供建议。

于年度内，本公司进一步检讨及提升营运延续计划，处理因未能预计或因突发事件而令业务中断的情况。本公司定期为员工举行演习，熟习在紧急情况下启用后备设施、执行应变计划及落实沟通安排。

二零零七年展望

本公司将继续维持一个可行的运作去达致核心目标，在有需要时向银行提供流动资金，促进置业安居及协助本地债券及按揭证券化市场的发展。本公司按照董事局已批核的新业务策略，正致力在香港扩展至住宅按揭贷款以外的业务，并在亚洲区内拓展购买按揭贷款及提供按揭保险或担保的商机。

扩展在香港的资产范围可让本公司更有能力去提供流动资金予银行，而伸展业务至海外可让本公司利用所得经验及专长，为发展区内的按揭融资市场作出贡献，进而加强香港的国际金融中心地位。

本公司致力改进按揭保险计划的运作及发展产品，以便进一步满足市场及置业者的需要。公司正探讨查阅个人信贷资料库的可行性，以达到更准确的信贷审核。这可在置业安居的利益前提下促进一个健康的按揭保险市场的长线发展。

在发展本地债券市场方面，本公司将继续维持在市场上活跃的形象，发行公司债券及证券化按揭贷款以取得的资金去购买资产、赎回满期债券以及满足投资者的需要。



慈善之夜



公益服饰日



乒乓友谊赛



远足活动