



服務社群 屢創創新

“按揭保險計劃於二零零五年刷新業務記錄。本公司帶頭推出的定息按揭計劃，得到銀行跟隨，提供類似產品，因而擴闊置業人士在按揭利率方面的選擇。本公司正積極探索業務新機，在維持銀行體系的穩定、提高市民的置業及推動香港債券市場的發展作出貢獻。

”

二零零五年對按揭證券公司而言無疑是具挑戰性的一年。利率的上升，物業市場交易宗數於本年度下半年的萎縮，都對經營環境造成困難。然而，本公司通過購買按揭貸款、按揭保險、債券發行及按揭證券化，仍能取得令人滿意的財務業績。

表現摘要

本公司的主要成績包括：

- 購入總額達29億港元的按揭貸款；
- 為總值181億港元的新發放按揭貸款提供保險，較二零零四年增長27%；
- 發行51億港元的債券及10億港元的按揭證券，連續五年保持在港元債券市場最活躍發債體的地位；
- 維持優良的資產質素，逾期90日及重新安排的貸款的合併比率為0.35%，較業內平均數0.54%為低；
- 分別取得穆迪投資者服務公司（「穆迪」）A1/AA-及標準普爾Aa3/AA-的外幣及本地貨幣債券的長期信貸評級。此評級與香港特別行政區政府的評級相同。

上述成績讓本公司於二零零五年錄得以下滿意的財務表現：

- 除稅後溢利達6.006億港元，較二零零四年的創記錄水平減少6,340萬港元或9.5%；

- 資產回報率由二零零四年的1.3%上升至二零零五年的1.5%；
- 股東資金回報率為13.6%，較二零零四年下跌3.5%；
- 資本對資產比率保持於12%的穩健水平，遠超出最低5%的要求；
- 成本對收入比率為14.6%，遠優於銀行業的平均41.9%的水平。

營運摘要

於年度內，本公司在發展核心業務方面繼續取得顯著的進展。

購買按揭貸款

- 於二零零五年十一月擴大定息按揭計劃的年期至最長為10年，讓置業人士可利用它作為有用的工具去對沖利率的上升；

按揭保險

- 擴大按揭保險計劃下的非專業自僱人士的按揭貸款範圍，由樓價八成半增至九成，讓置業人士於按揭融資享有更大的靈活性；
- 進一步改善辦理申請的效率，一般情況下按揭保險計劃申請可於一天內回覆；
- 按揭保險計劃的市場滲透率由二零零二年的8%上升至二零零五年的20%，證明公眾認受性增加。

圖 1

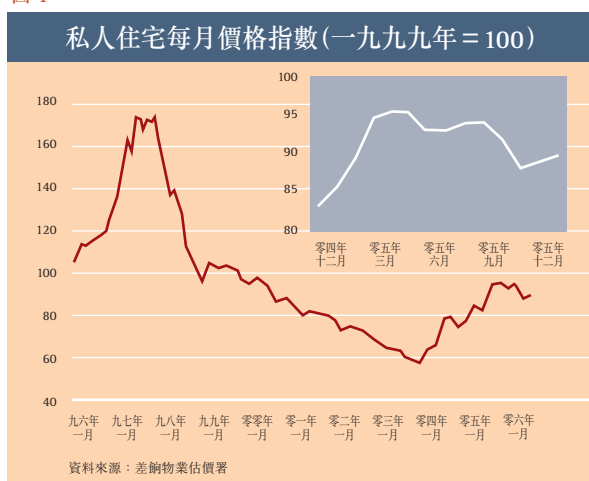
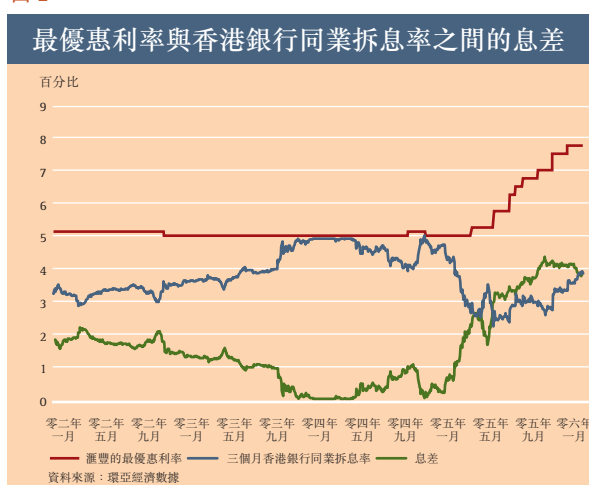


圖 2



融資

- 連續五年保持在港元債券市場最活躍的公司發債體地位；
- 發行合共51億港元年期由1年至15年的債券及結構性公司債券，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10億港元的按揭證券。自一九九九年以來，發行的按揭證券總金額增至112億港元。

營運

- 推出新業務營運部門，直接提供服務；
- 執行流程重組檢討所提出的建議，完成與SWIFT結合的第一期工程，庫務結算運作得以改善。

按揭市場概覽

利率走勢向上對物業價格／成交量的影響

根據差餉物業估價署編制的私人住宅價格指數，物業價格於二零零五年四月上升至95.4的高位，較二零零四年十二月底高出15%，及較二零零三年當樓市因受非典型肺炎打擊跌至的低位高出63%。然而，由於當時的按揭利率上升超過3%，買家意慾不及之前積極，樓價升幅於二零零五年下半年逐步放緩，在二零零五年四月至十二月期間下跌近7%。住宅物業成交量縮減三份之一，由二零零五年上半年的62,000宗減至同年下半年僅41,000宗。整體而言，住宅價格於該年度上升約7% (圖1)。總成交量超過103,000宗，是自一九九七年來錄得最高的數字。

按揭貸款繼續競爭激烈

於年初，由於最優惠利率與香港銀行同業拆息率之間的息差仍然相距甚大 (於一月時超過4%—圖2)，低融資成本促使銀行積極爭取新造按揭貸款業務，部分原因是補充由於快速的提前按揭還款造成組合金額減少。新按揭貸款中約92%於二零零五年首季批核，利率定於最優惠利率減2.5%或以下 (圖4)。此利率水平吸引到不少置業人士入市。發展商亦趁勢快速推出新

盤。在一手及二手樓市物業成交量增加的支持下，第二季新造按揭貸款的金額創下自一九九七年以來錄得的新記錄，達528億港元(圖3)。

樓市氣氛轉變

由於利率持續上升，按揭貸款的競爭於本年度下半年已緩和下來。資金成本的上升，令銀行採取更審慎的態度，大部分銀行通過調高按揭利率及減少向借款人提供的優惠，例如現金回贈，收緊貸款政策。金融管理局亦於二零零五年二月二十八日向銀行發出通告，表示關注住宅按揭貸款現金回贈的事宜。因此，以最優惠利率減2.5%以上批核的新造按揭貸款大幅減少，所佔比例由本年度首季的92%降低至最後一季的僅4% (圖4)。按揭貸款利息的提高，觸發住宅物業市場新一輪的整固，並對按揭貸款的需求造成影響。因此，新造按揭貸款的金額於本年度最後一季減至231億港元，較第二季刷新記錄的528億港元減少56%。

銀行仍然面對相當高的集中風險

根據金融管理局進行的每月住宅按揭貸款調查，於二零零五年整體銀行業批核合共1,430億港元的新造按揭貸款。然而，扣除估計約1,150億港元的提早還款及220億港元的攤銷後，未償還按揭貸款結餘只增加60億港元至5,331億港元。從銀行業整體的角度來看，按揭貸款於二零零五年十二月佔香港動用的貸款總金額佔27.9% (圖5)。考慮到用作物業發展及投資的貸款後，物業相關貸款金額為9,760億港元，並佔銀行貸款組合總金額50.6%。儘管香港大部分銀行資本基礎頗為穩健(於二零零五年十二月的平均資本充足比率為14.9%)，物業相關貸款所佔比例則偏高，表示樓市如急速向下調整可能會對銀行體系整體的穩定性造成重大影響。

圖 3

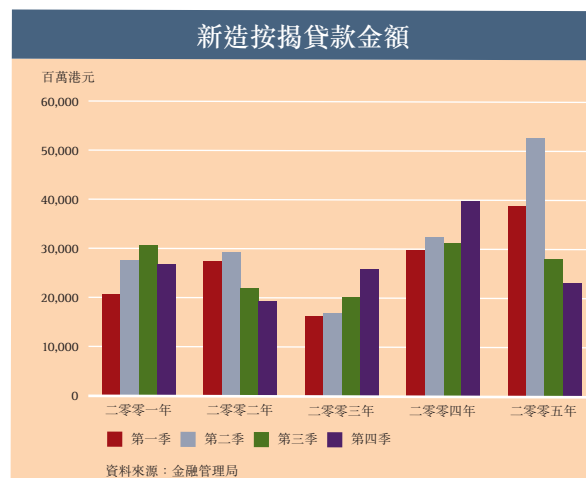


圖 4

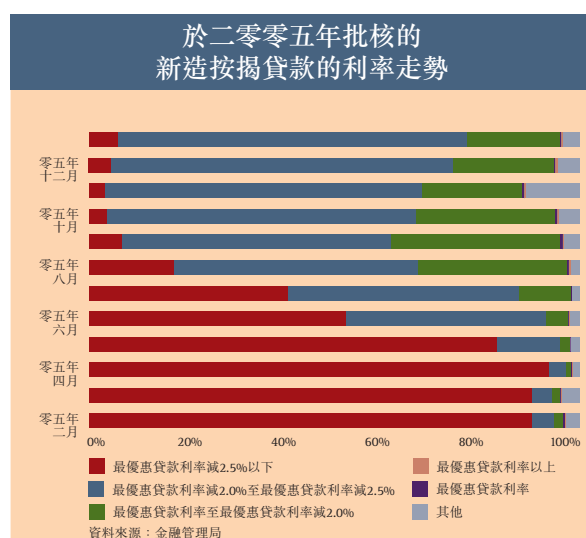


圖 5

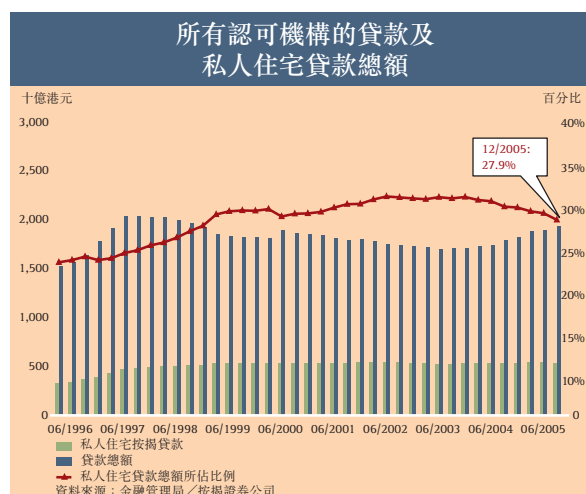


圖 6

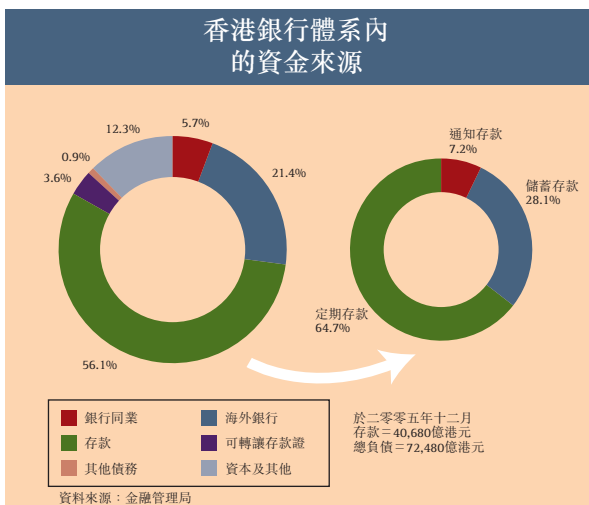
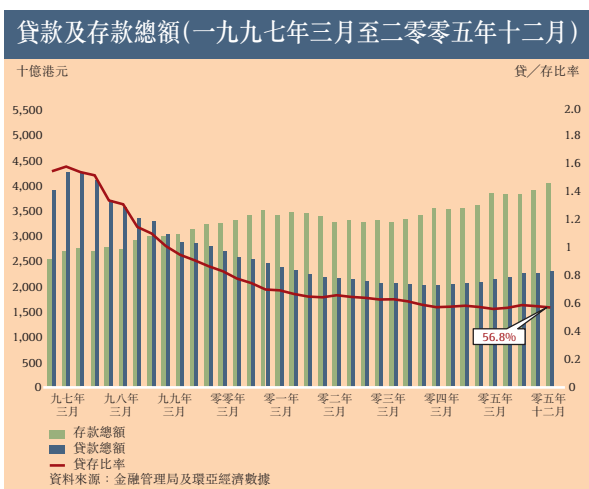


圖 7



資金滿期錯配

積極經營按揭業務的銀行，通常擁有龐大的零售分行網絡，頗為依賴客戶存款作資金來源。存款的資金成本較銀行同業市場拆借的顯著為低。整體而言，存款對所有認可機構的資金作出56.1%的提供。此等存款的期限通常較短。於二零零五年底，4.1萬億的存款(包括所有貨幣)當中7.3%為通知存款，可以支票於通知時提取(圖6)。儲蓄存款期限較長，但仍然可由存款人決定

提取的時間。大多數定期存款的期限低於一年。簡括而言，作為銀行資金來源的存款通常於一年內到期，而認可機構貸款組合內的按揭貸款年期，通常偏長(大部分為20年或以上)，對比極為強烈。儘管提早還款及再融資有助縮短按揭貸款的平均年期到五至七年之間，銀行體系內仍存在資金滿期錯配的風險。

銀行解決風險的方法

在這樣的情況下，一個成熟的證券化市場的存在對解決上述風險有莫大的幫助。銀行可以在有需要的情況下，利用證券化出售部分按揭貸款組合，有效地管理上述風險。然而，發展這樣的證券化市場需時。如無流通量高的二手按揭市場，按揭貸款佔相當高比重的銀行就只可能利用有限的工具去管理集中風險。在這情況下，這正正是按揭證券公司要擔當的關鍵角色。

購買按揭貸款

按揭證券公司購買按揭貸款，並於適當時機通過證券化出售這些按揭貸款。購買按揭貸款為本公司的核心活動，而從所持按揭貸款組合得到的利息收入佔本公司收入的大部分。只有持續購買按揭貸款，才會產生資金需求，發行債券，才可協力推動香港債券市場的發展。

在過去一年，本公司從銀行購買按揭貸款金額並不多，原因有二。首先，銀行體系的流動資金仍然充裕，銀行並不積極減持手頭上的按揭貸款。儘管本地經濟復甦增加經濟體系內對貸款的一般需求，但是只有5.2%的存款增長，使貸存比率於二零零五年底下降至56.8%的低位(圖7)。第二，按揭貸款一直是銀行賴以取得良好業績的資產。貸款的整體表現因經濟復甦受惠，而銀行業內所有貸款的拖欠比率(逾期超過三個

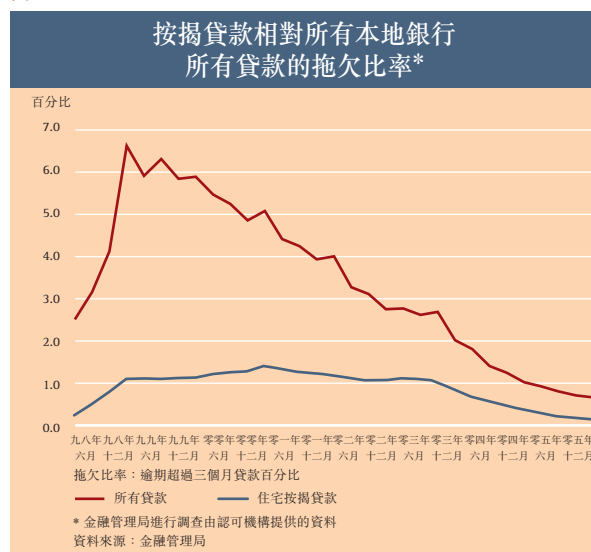
月) 從一九九九年的高位6.63%下降至二零零五年十二月的0.69%。故此，按揭貸款的表現更為理想，於二零零五年十二月錄得的拖欠比率僅為0.19% (圖8)。

儘管近年來按揭證券公司從銀行購買按揭貸款金額並不多，本公司為銀行提供流動資金的功能則繼續對在正常時候及有需要時候，對維持銀行體系穩定性作出重大貢獻。由於銀行本身已提高風險管理的能力，及鑒於二零零七年一月需要採用巴塞爾II的資本架構，個別銀行為管理資產負債的風險已與本公司就出售按揭貸款展開磋商。

除向銀行購買按揭貸款外，本公司亦從其他來源購買按揭貸款。於二零零零年十二月，按揭證券公司擴大核准賣方的類別範圍，並已成功地從香港特別行政區政府、公營房屋機構及地產發展商購入按揭貸款。特別是，從港府及房屋機構購入的按揭貸款，有助解決上述機構的現金流量需求，並為這些機構與本公司締造雙贏局面。基於擴大核准賣方的類別範圍，本公司現時的核准賣方，由多種類別的機構組成，他們可於有需要時向本公司出售貸款。擴大核准賣方的類別範圍，在按揭貸款供應來源方面實現多元化，並解決完全依賴銀行供應按揭貸款的問題。由於本公司具有高度靈活性，得以通過為一手市場批核按揭貸款的大部分機構扮演按揭貸款買方的角色，成為二手按揭市場的基石。

本公司對於引領香港新按揭產品的發展不遺餘力。鑒於自二零零五年初以來利率走勢向上，本公司於二零零五年十一月推出定息按揭計劃的延續，據此提供定息期由1年至10年不等的按揭貸款。按揭證券公司於一九九八年三月率先推出定息按揭計劃，旨在推廣香港定息按揭貸款。該計劃的主要目的為向借款人提供多

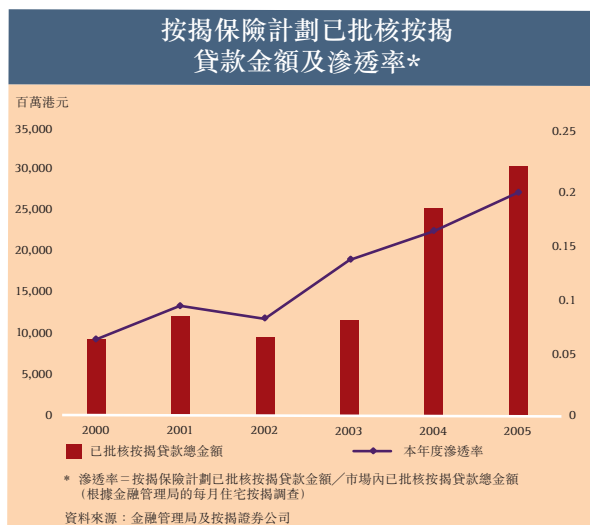
圖 8



一項按揭融資的選擇。該計劃為了讓借款人在利率上升的情況下獲得保障而設計。新計劃讓定息按揭計劃的年期從5年延長至10年。於定息期結束時，借款人可選擇以按揭證券公司當時提供的定息按揭貸款的利率以另一年期重訂按揭利率，或按預先承諾的浮動利率（最優惠利率-2.25%）將按揭貸款轉為以浮動利率計息。定息產品為置業人士提供一種工具，鎖定每月按揭供款的金額，保障置業人士在定息期內不受利率波動的影響。

至於開創產品方面，本公司於年內曾探討於香港推出逆向按揭貸款的可行性。逆向按揭貸款是一種特別的住宅融資貸款，可讓高齡業主將居所價值轉換為現金，而能繼續居住於居所內。該產品尤其對“資產多，現金缺”的高齡業主有用，讓他們可動用居所的價值，改善生活質素。本公司委託香港大學對香港就逆向按揭產品的認受性及市場需求進行可行性研究。此外，本公司亦曾與多間銀行討論該產品的業務前景。現時

圖 9



得出的結論大致上認為，該產品未必能吸引到足夠合資格的高齡業主採用。故此，本公司決定在現階段暫時擱置推出該產品。當市場對該產品的需求增加至有需要時，本公司會就此重新展開研究。

按揭保險計劃

按揭保險計劃乃協助有意置業人士獲取首期資金達至自置居所的有效工具。從銀行業的角度看，該計劃能讓銀行借出比樓價更高成數的按揭貸款，而不會增加信貸風險及危害銀行體系的穩定性。總的來說，該計劃為置業人士及銀行帶來雙贏局面。本公司接獲的按揭保險計劃申請宗數穩定地增長10%，由二零零四年的17,300宗增至二零零五年約19,000宗。貸款總金額則由332億港元增至388億港元，增幅達16.7%，比申請宗數增幅更高。自該計劃設立以來，本公司所處理的申

請宗數達68,200宗，涉及按揭貸款總金額達1,300億港元。按揭保險計劃的增長較整體按揭貸款市場的呆滯增長出色，這主要歸功於本公司對擴展產品種類、設定恰當的計劃準則，以及持續改善服務及質量，尤其在處理批准時間方面，所作出的努力。

過去數年，按揭保險計劃的公眾認受性持續上升，是香港按揭融資市場不可或缺的一部分，其滲透率由於二零零零年(按揭保險計劃首個全年生效的年度)佔整體所有已批核新造按揭貸款7%上升至二零零五年的20% (圖9)。相對而言，美國按揭保險的滲透率約為30%，而美國的按揭市場在過去幾十年已發展成熟。自按揭保險計劃於一九九九年成立以來，該計劃已協助近35,000名置業人士實現自置居所的梦想。

本公司在去年採取了以下主要措施進一步去改善按揭保險計劃之特點：

- 拓寬申請標準

按揭保險計劃日漸普及，主要有賴本公司不斷開創新產品，以及不斷因應市場需要而逐步調整計劃的申請標準。鑒於按揭保險於香港的歷史較短，本公司一直以審慎及循序漸進的態度開發新產品。這方法證實有效，而現時按揭保險計劃的產品類別已擴展至能迎合更廣泛種類借款人的需求，且無損審慎管理風險的效果，及不會對受該計劃所保障的按揭貸款履約情況構成明顯的負面

影響。下表概述二零零四年下半年及二零零五年主要按揭保險產品的開發歷程(圖10)。展望未來,本公司將繼續採取步驟擴大該計劃,讓更多置業人士受惠按揭保險的使用。

圖10: 近期開發的按揭保險產品

二零零四年下半年	
七月	推出樓價九成半的產品(最高貸款金額為500萬港元)
十一月	將佔樓價九成半的貸款最高金額提高至800萬港元
十二月	最高達樓價八成半的現金轉按
十二月	延長物業及貸款的合併最長年期至60年

二零零五年	
一月	提高非專業自僱人士借款人的貸款樓價上限至九成(包括一按及樓花按揭)
一月	就月入不少於6萬港元的借款人提高供款額佔收入比率至六成
三月	將佔樓價九成半的貸款最高金額提高至2,000萬港元,及延長物業及貸款的合併最長年期至75年

- 培訓及市場推廣

本公司一直密切聯絡參與銀行告知有關按揭保險計劃的最新發展,及於推出產品前徵詢銀行的意見。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舉辦的座談會。這些座談會旨在對產品特點及資格準則提供詳細培訓,讓與會人士能充分掌握情況,從而向其客戶推廣這些新產品。

- 提高處理效率

本公司已成立一支專責按揭保險計劃的團隊,快速回應銀行及公眾人士的查詢,並持續提供培訓課程予銀行後勤員工,以加強他們對按揭保險計

劃及工作流程的認識。本公司亦加強按揭保險計劃包銷團隊,實現於一天內處理的目標。展望未來,本公司計劃進一步簡化申請/批核程序,再縮短進行貸款包銷工作所需的時間。

按揭證券公司的其中一個主要目標為促進公眾置業。儘管過去數年的經濟環境充滿挑戰,香港的置業率已由一九九七年的50%上升至二零零五年的57%。按揭保險計劃的滲透率不斷提高,在頗大程度下將可提高置業率。本公司將不遺餘力繼續朝著實現這個目標邁進。

資金來源

儘管年內利率走勢一直向上,本公司仍能以合理的低成本發行金額龐大的債券,並連續五年站穩港元債券市場最活躍的公司發債體地位。在二零零五年本公司共發行29批債券,籌集資金總金額達51億港元,用來購買按揭貸款及贖回滿期債券。於二零零五年底,本公司的未償還債券總額為280億港元。

本公司擁有兩個債務發行計劃,故可以採用有效率及具效益的方式發行債券。

債務工具發行計劃

債務工具發行計劃(債務工具計劃)乃按揭證券公司籌集資金的主要平台,本公司逾80%已發行的債券乃依據債務工具發行計劃而發行。債務工具計劃於一九九八年七月設立,銷售目標為港元債務市場的機構投資者。設立時,計劃發行額暫定為200億港元,其後於二零零三年增至400億港元。債務工具計劃的性質與歐洲中期票據計劃相似,本公司可依據這計劃以靈活及高

業務回顧

效率的方式發行一般債券、結構性債務產品及可轉讓存款證。在二零零五年，本公司依據債務工具計劃共發行28筆債券，發行總額達45億港元。截至二零零五年底，在債務工具計劃下已發行而未到期的債券總金額達218億港元。

零售債券發行計劃

本公司於二零零一年十一月成功地開創新的零售債券發行機制。為了進一步促使零售債券市場的穩固發展，本公司設立200億港元的零售債券發行計劃(零售債券計劃)，並於二零零四年六月依據該計劃發行首批債券，配售銀行利用其分行零售網絡、電話及電子銀行設施，向一般投資者配售本公司發行的債務證券。為確保一般投資者可在債券期滿前出售持有的債券，配售銀行已向本公司承諾在第二市場開出作實買入價。

本公司於二零零五年發行的零售債券吸引到17家配售銀行參與，開放達850間配售銀行的分行及設立電話熱線及電子銀行設施去接納一般投資者的認購申請。這批債券包含兩組港元債券及兩組美元債券，合共籌得6.25億港元。這次也是本公司首次發行外幣債券，以拓展資金來源。自二零零一年以來，按揭證券公司已發行的零售債券總金額達110億港元。截至二零零五年底，本公司已發行而未滿期的零售債券總金額達52億港元。

作為香港其中一個最活躍的發債體，可協助債券市場的發展。按揭證券公司將繼續向機構投資者及一般投資者發行債券，此舉不僅有助擴闊本公司的資金基礎，更名為機構投資者及一般投資者提供優質的債務工具，滿足他們對組合多元化及提高收益的需求。

信貸評級

本公司的債券能吸引投資者投資，取得穆迪及標準普爾給予的高信貸評級的幫助很大。在二零零五年五月及六月，上述信貸評級機構對本公司進行了一年一度的審評後，它們再度確認本公司的信貸評級與香港特別行政區政府的信貸評級相同及前景穩定。

按揭證券公司的信貸評級

	穆迪		標準普爾	
	長期	短期	長期	短期
外幣 (前景)	Aa3* (穩定)	P-1 不適用	AA- (正面)*	A-1+ 不適用
本地貨幣 (前景)	Aa3 (穩定)	P-1 不適用	AA- (正面)*	A-1+ 不適用

(*附註：標準普爾於二零零六年四月十八日調升本公司的前景評級從穩定至正面，而穆迪於二零零六年五月二十五日調升本公司的外幣評級從A1至Aa3)

其後，於二零零五年七月二十日，標準普爾調高本公司的長期外幣評級，從「A+」升至「AA-」，短期評級從「A-1」升至「A-1+」，與香港特別行政區政府獲調高後的信貸評級相同。

穆迪及標準普爾對按揭證券公司的信貸給予高度評價。以下為上述機構的二零零五年信貸評級報告的評論摘錄：

穆迪

「按揭證券公司在香港經營獨特的業務、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三級(審評由一至六級，第一級為最低信貸風險)。」

按揭公司的「資產負債管理在本地市場的局限下(以可運用的金融工具及長期資金計)依然完善發展，其評估及管理風險的能力，使風險水平低於本身訂定的風險指引，且在某些情況下更比若干較大型的國際同業優勝。」

「即使銀行體系內的流動資金在未可預見的情況下減少，按揭證券公司在融資方面，實力雄厚。」

「按揭證券公司於二零零四年十二月採納公司管治守則，從而確保員工遵從企業管治的最佳規則。穆迪有信心按揭證券公司能繼續保持最高國際水平運作。」

標準普爾

「評級亦反映按揭證券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，及財政靈活高。」

「呆滯貸款對貸款總金額及已證券化資產的低比率反映按揭證券公司的住宅按揭組合質素良好。」

「按揭證券公司的流動資金管理良好。該公司以流通的債券、現金及十二個月之內到期的銀行存款，使流動資產處於合理的高水平。」

「前景：預期按揭證券公司將繼續受惠於其作為香港住宅按揭主要買家的市場地位，強勁的財務狀況及香港特區政府隱含的支持。」

按揭證券化

為有效地發行按揭證券，本公司設立了兩個按揭證券化計劃，分別為有擔保按揭通遞證券化計劃及Bauhinia按揭證券化計劃，它們是香港債券市場首次出現的證券化計劃。

按揭證券是一種強勁的金融工具，可把長期資金從資本市場引導至銀行體系，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的錯配風險。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

按揭證券公司於一九九九年十月設立首個按揭證券化計劃，服務對象是那些不願只減持按揭貸款而有意將之轉為有按揭證券公司擔保的按揭證券，以享有某些利益的銀行。

這個計劃下的背對背架構讓按揭證券公司可從銀行購入按揭貸款，然後將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的按揭證券。此外，就資本充足比率規定而言，按揭證券公司擔保的按揭證券，根據銀行業條例只計算20%的加權資產風險，而按揭貸款則為50%，因此，銀行便能更有效地運用資本。自該計劃成立以來，依據該計劃共發行了四個系列總金額達28億港元的按揭證券。

Bauhinia按揭證券化計劃

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按揭證券公司以多種產品結構、加強信貸及分銷等方法發行按揭證券。根據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。因而按揭證券在第二市場的買賣便更為方便及更有效率。

業務回顧

自Bauhinia按揭證券化計劃設立以來，本公司作過四次公開發行及一次私人配售，成功地將84億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達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，發行金額達30億港元，創香港有史以來以港幣為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，金額達20億港元，分為兩部分，一部分售予機構投資者，另一部分售予一般投資者，發行於二零零四年十一月完成。這是首次在亞洲可讓一般投資者有機會投資按揭證券的發行。Bauhinia按揭證券化計劃於二零零五年十一月發行第四批金額達10億港元的按揭證券。

風險管理

審慎的風險管理是按揭證券公司重要的營運守則，也是維持公司盈利和溢利增長的重要因素之一。在過去年月，本公司一直在這方面作出調整，建立了現時穩健且經時間認證的風險管理架構（詳見下文）。按揭證券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風險，即借款人或交易對手拖欠貸款或公司無法全數收回欠款的風險。

在過去多年，就算按揭證券公司所持的按揭貸款組合迅速增長，該貸款組合的信貸質素依然表現良好。整體而言，所持按揭貸款組合（包括本公司擔保的證券化按揭貸款）的不良貸款比率於二零零五年十二月為0.22%，比二零零四年十二月的比率0.36%為低。倘計及經重新安排的貸款，合併比率為0.35%，優於銀行業整體的0.54%。這正好引證本公司貸款增長與審慎風險管理並重的原則。

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，尤其是有關按揭貸款購買及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。該委員會負責向董事局作出關於核准適當政策的推薦意見，並監督行使有關要求成為購買按揭計劃的核准賣方／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、制定及監察業務交易對手的風險承擔限額，以及就適當地跟進行動，向管理高層作出推薦意見。

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，評估按揭貸款購買、按揭保險及按揭證券方面新產品的信貸風險，以及條款及條件。該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。

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（財務）、高級副總裁（業務運作）、首席法律顧問，以及業務運作部及財務部的高級職員。

為有效應付信貸風險，本公司採取四種策略，以保障按揭貸款及按揭保險計劃組合的資產質素：

- 謹慎挑選核准賣方；
- 審慎的按揭購買準則及保險申請標準；

- 有效的核查程序；及
- 對較高風險按揭或交易作出適當的風險管理。

謹慎挑選核准賣方

按揭證券公司於委任核准賣方／供款管理機構前，會對準按揭貸款賣方進行詳細評估。評估涵蓋各方面的信貸相關事宜，主要集中於賣方批核按揭貸款政策、過往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。

審慎的按揭購買準則及保險申請標準

按揭證券公司採取審慎的購買按揭準則，將所購買的按揭貸款僅局限於自住物業。本公司亦透過採納債務對收入比率（一般低於50%）及承受外債水平等關鍵指標對借款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按照與再保險公司根據不同按揭保險計劃產品訂立的協議實施。

進行有效的核查程序

作為風險管理制度重要的一環，本公司在購買按揭貸款前及後，會抽查所購買的按揭貸款，並進行核查，以確保按揭符合本公司訂定的購買按揭準則。

加強較高按揭風險的管理

本公司為較高信貸風險產品（如第二按揭）作出加強信貸安排，例如設立回購保證或儲備金，以減低該等貸款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，指按揭證券公司所持按揭貸款組合、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的餘額。利率風險於市場利率變化影響資產負債組合的收支時產生。

因此，利率風險管理的主要目標是將利率變動的潛在不利影響局限於利息收入／支出，並同時實現盈利的穩定增長。本公司面對的利率風險共有三方面。

利率錯配風險

影響按揭證券公司淨利息收入的最大的利率風險為利率錯配風險。利率錯配風險主要因本公司賺息資產及計息負債的利率因重新訂價的時間不同而產生。利率錯配風險常見於所持按揭貸款組合，有關貸款大部分以最優惠利率或香港銀行同業拆息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，包括利率掉期、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為以香港銀行同業拆息率為基準的基金。利用該等掉期交易將發行債券的利息支出由定息轉為浮息，以便與按揭資產的浮息收入進行更佳配對。

本公司亦採用期限差距作為監管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重新訂價的差距。期限差距越大，利率錯配風險越高，反之亦然。正期限差距指資產期限較負債期限為長及所承擔的利率上升風險越大。相反，負期限差距則表明所承擔的利率下跌風險越大。視乎當時利率的未來走勢及市況，在資產負債管理委員會（「資產負債委員會」）的指引及監督下，本公司積極地把公司的資產負債組合的期限差距重新平衡。資產負債委員會已將期限差距上限設定為三個月，以限制利率錯配風險幅度。二零零五年期間，實際期限差距維持在一個月內，顯示本公司以極為謹慎的態度處理利率錯配風險。

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間因基準不同而產生的差額。目前市場上可完全對沖最優惠利率與香港銀行同業拆息率之間的息差風險的金融工具有限。一般而言，倘按揭貸款資產按與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為更普遍或更具經濟效益時，方能有效處理息差風險。過往數年，本公司特意採用購買更多以香港銀行同業拆息率計息的資產的策略，於二零零五年底，本公司約四分之三的按揭貸款組合以香港銀行同業拆息率計息的貸款。因此，本公司最優惠利率與香港銀行同業拆息率之間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香港銀行同業拆息率平均法作掉期，亦減低本公司部分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，但按揭貸款組合的實際平均年期遠較30年為短。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，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—借款人於出售其相關物業時償還其全部按揭；及(ii)轉按—借款人以較低的按揭利率再做按揭。

滿期錯配風險可更清楚地分析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接回的款項（如按揭貸款到期及提前還款）。再融資風險是指以較高的利率為負債重新融資。當本公司運用短期負債融資長期按揭資產時，便要面對再融資風險。

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

轉按風險可透過發行可贖回債券及可轉讓貸款證去管理。可贖回債券及可轉讓貸款證的贖回權可讓本公司調整其負債的平均年期，從而與整體資產組合進行更嚴密的配對。對此，本公司可靈活地發行為期一年至

十五年不等的債券。這亦有助不斷調整整體負債組合的平均年期。此外，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減持按揭資產，亦可減低再融資的風險。

c) 流動資金風險

流動資金風險指本公司未能償還債務(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。流動資金風險的管理可透過每日監控實際資金流動，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元集資渠道，支持業務發展及維持平衡的債務組合。多元化資金來源使本公司可採取以盡可能最低的成本為業務活動融資的策略，但同時亦可為本公司在不利融資的環境下提供保障。現時資金來源包括：

- (i) 股東資本：法定股本30億港元，其中20億港元為足繳股本。截至二零零五年十二月三十一日，累計股東資金總額為47億港元；
- (ii) 400億港元債務工具發行計劃：債務工具計劃擁有六家經銷商及十五個銷售集團成員，參與包銷及分銷依據計劃下發行的債券。後來加進的可轉讓貸款證附屬計劃，進一步擴大了資金來源及擴闊了投資者基礎；
- (iii) 200億港元的零售債券發行計劃：擁有十九家配售銀行協助本公司向投資者配售在該計劃下發行的零售債券；

- (iv) 30億美元Bauhinia按揭證券計劃：一個多貨幣按揭證券發行計劃，擁有八家經銷商參與本公司在本地及國際市場推出按揭證券；
- (v) 現金及債務投資組合：該組合包括現金及銀行存款、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作短期融資之用。

資產負債管理委員會

資產負債委員會的主席由公司總裁擔任，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，定價、信貸和風險管理部的高級職員。資產管理委員會依據審慎的風險管理原則，執行管理本公司資產負債組合的重要工作。委員會制定利率風險管理、融資、對沖及投資的策略，及每週舉行一次會議，檢討金融市場最新情況及資產負債投資組合。

業務回顧

資產負債委員會監督風險管理及由董事會核准的投資指引的實施情況。庫務部負責監察金融市場的變化及根據資產負債委員會制定的策略執行現金、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角色並監察交易對手的遵例事宜及交易風險限度。

d) 貨幣風險

貨幣風險指因匯率波動對公司的財政狀況及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。資產負債委員會制定貨幣風險每日可承擔的限額。截至目前為止，本公司只有美元外幣風險。

e) 營運風險

營運風險指由內部或外部營運活動導致的潛在虧損。按揭證券公司透過全面的內部監控系統及程序管理各業務部門的營運風險，從而減低出現風險的可能性。重要的營運制度及程序會由內部審核部及外聘核數師定期審核，以確保法規的遵從。

在業務運作上，本公司廣泛採用電腦技術(包括互聯網)去減低人為錯誤，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)，以確保當核心系統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。為了應付員工不能進入辦公室的可能情況，本公司已安排若干員工於家中工作，協助維持本公司的運作。

本公司在二零零五年完成以下多項安排，進一步鞏固營運架構：

- a) 推出營運部門新業務，直接貸款管理服務；
- b) 實行於二零零四年進行的流程重組檢討所提出的建議，改變庫務結算流程；
- c) 完成與SWIFT結合的第一期工程；及
- d) 修改系統支持推出新按揭保險計劃及庫務產品。

資訊新科技

營運系統自動化是保證本公司日常運作效率及準確度的關鍵。自成立以來，本公司一直不斷發展及更新多種電腦系統。

在遵從本公司資訊科技策略計劃的推薦建議下，本公司成功地於二零零五年五月推出新按揭保險系統。該系統採用影像技術自動處理審核保險的申請文件，因而可大幅削減人手配對申請文件與貸款記錄的需求，縮短處理按揭保險申請所須的時間。按揭保險系統推出後，按揭保險業務的營運效率及生產力顯著提升。

營運延續計劃

為了應付於二零零五年十二月十三日至十八日舉行的世貿部長級會議期間可能發生的騷亂，本公司於該兩週內採納分置辦公室安排。期間內，三組員工並行運作——一組於備用運作復原中心工作、另一組於家中工

作，而大多數員工仍然在總部上班。此項安排旨在測試本公司在未能預見情況下，業務受到干擾而可繼續營運的能力。

本公司已制定詳細的業務計劃，確保其運作在不同災難情況下得以繼續。

人力資源

員工

由於按揭證券公司推動二手按揭市場的發展，需吸納到並栽培一批專業人士，讓他們在購買按揭貸款、按揭保險及債務發行等公司的主要業務上發揮專長。雖然本公司購買的按揭貸款種類及提供的產品漸趨繁複，但通過系統自動化及流程改革，公司維持一個精簡及有效率的人員架構。二零零五年的全職員工人數為117名，預計此數目於二零零六年不會改變。

本公司在二零零五年的員工流失率持續偏高，達16.3%，初級職位員工的流失較為多。

培訓及發展

按揭證券公司投入大量資源，加強員工的專業知識及技能。於年內，按揭證券公司舉辦各類內部及外界課程，以提高本公司僱員的管理及技術能力。所提供的課程內容涉及按揭相關事項、信貸管理、資訊科技及管理技巧。在年度內也安排了一系列內部專項的客戶服務培訓討論會；在公司外則舉辦團隊精神培訓工作坊。不同部門之間亦有舉行面試技巧研討會，分享員工間的經驗。

本公司為新入職員工舉辦公司簡介會，向他們全面介紹本公司的運作及他們本身的工作範圍。



團隊精神培訓



便服日

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。本公司於二零零五年八月推出僱員支援計劃，提供輔導、諮詢等服務及舉辦健康講座。

為進一步促使公司與員工之間的雙向溝通，本公司於二零零五年六月推出員工建議計劃，鼓勵員工對改善工作環境提供寶貴意見。

員工俱樂部舉辦了多項受歡迎的員工活動，加強員工的關係及溝通。員工活動包括遠足、參觀米埔濕地，舉辦二胡和法文興趣班。舉辦的體育活動，包括與其他公營機構進行的足球聯賽、籃球賽及羽毛球友誼賽。

業務回顧

按揭證券公司於年內亦參與多項慈善及籌款活動，包括按揭證券公司音樂組為救世軍的長者籌款的表演，以及員工參與公益金舉辦的便服日，為南亞海嘯遇難者及印巴邊境地震舉辦籌款活動。

行政

按揭證券公司一直支持及推行綠色辦公室措施，使辦公室能更環保。本公司通過增加使用電子通訊，並收集廢紙循環再造，提高員工的環保意識。按揭證券公司亦鼓勵員工就創建更為環保的辦公室提供建議。

於年內，按揭證券公司進一步檢討及提升其營運延續計劃，處理因未能預計或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、應變計劃及溝通安排。



慈善之夜



二胡興趣班



羽毛球隊



保齡球比賽

展望二零零六年

就核心業務購買按揭貸款而言，按揭證券公司成功擴展購入按揭貸款對象的類別，認可機構類別推展至香港特區政府、公共房屋機構及物業發展商，因而可更靈活地應付環境不斷變化的按揭貸款市場。為了能繼續銀行體系的穩定，市民自置居所比例的提升及香港債券市場發展中作出貢獻，本公司將不斷開發新產品及探尋商機。

在香港，很多銀行的貸款組合內，物業相關貸款佔頗高比重，在過往數年它們並無減持意欲，這可能是因為按揭貸款的表現相對較為理想，及可提供空間讓資本基礎不受潛在信貸風險影響所致。當巴塞爾 II 於二零零七年一月一日實行新資本充足規定後，銀行會採取越來越精密的方法管理風險，所以銀行重新考慮出

售按揭貸款。按揭證券公司作為一個可靠的資金提供者已準備就緒，向銀行提供一個既方便又明確的途徑，讓它們可以通過直接出售按揭或證券化的方法去減持按揭貸款。

本公司的按揭保險計劃能為佔樓價七成以上的按揭貸款提供安全及多重的保障。本公司將繼續引領開發新按揭保險產品應付市場的需求。本公司正尋求透過消費者信貸資料庫，改善審核保險程序，從而能作出更準確的信貸評估。這樣可促進按揭保險市場穩健及長遠的發展，配合推動自置居所的目的。

在發展本地債券市場方面，本公司將維持市場活躍形象。利率走勢以至美國孳息曲線可能異常，令市場環境比二零零五年更具挑戰。無論如何，本公司將繼續發行公司債券，證券化按揭貸款，為購買資產及贖回滿期債券籌集資金，以及滿足投資者的需要。



員工建議計劃



參觀米埔濕地