

健康及 可持续的增长



财务回顾

香港的经济在二零零九年经历衰退以后，在二零一零年强劲复苏。由于收入和就业前景有所改善，个人消费回升及企业营商气氛普遍保持乐观，无论内部和外部都有强劲的增长势头。尤其是亚洲经济的强劲需求，加上美国和欧洲的经济需求进一步复苏，大幅地推动了香港的对外贸易及与贸易相关的服务和运输服务业。就业和收入的增长，再加上公共建设工程的激增，也支持着个人消费和本地的固定投资。总括而言，实质本地生产总值录得按年增长6.8%，而在第四季度，失业率更降至4.0%，是二零零八年以来的最低水平。

发达经济体系继续推行超宽松货币政策，尤其是美国推出新一轮的量化宽松政策后，带动全球的流动性增加，导致通货膨胀和资产价格飙升。由于进口价格的上升压力，与及弱美元的形势持续，全球粮食价格上涨和亚洲地区的高通胀，使基本消费物价通胀平均达2.4%，较二零零九年同期增长0.5%。二零一零年十二月的住宅物业价格，较去年底上升21%，但随着香港政府关注物业市场的投机所引起物业价格泡沫，采取一系列监管措施，直至年底楼价升幅才出现放缓迹象。

图 1
财务表现概要

	2010 百万港元	2009 百万港元
未计减值前的经营溢利	1,387	1,111
除税前溢利	1,406	1,150
股东应占溢利	1,234	1,006
股东资金回报率	17.5%	16.2%
资产回报率	2.2%	1.6%
成本对收入比率	11.0%	12.4%
资本对资产比率	10.8%	9.5%

收益表

财务表现

受惠于香港经济的强劲复苏，加上物业市道畅旺，本公司于二零一零年再次取得良好财务业绩。二零一零年股东应占溢利达12.34亿港元（图1及2），较二零零九年增加了22.7%。增长主要源于市场充足的流动资金、优良的贷款质素、及按揭保险计划下承保贷款的按揭保险已满期保费净额贡献增加。

未计减值前经营溢利上升2.76亿港元至13.87亿港元，增幅24.8%，主要受惠其他收入上升153.4%，足以抵销净利息收入减少6.5%。

股东资金回报率上升至17.5%（二零零九年：16.2%），而资产回报率亦攀升至2.2%（二零零九年：1.6%）。尽管因增加了对风险管理的承担，使经营支出上升了8.2%，但由于经营收入大幅上升22.8%，结果成本对收入比率下降至11.0%（二零零九年：12.4%）。资本对资产比率维持稳健的10.8%（二零零九年：9.5%），远高于财政司司长规定不低于5%的指引。

跟二零零九年相比，平均贷款组合减少87亿港元；贷款减少是由于物业市场再融资活动增加，导致贷款偿还有所加快，但同时现金及投资项目增加20亿港元却抵销了部份计息资产的减幅。虽然计息负债净息差与

图 2
股东应占溢利

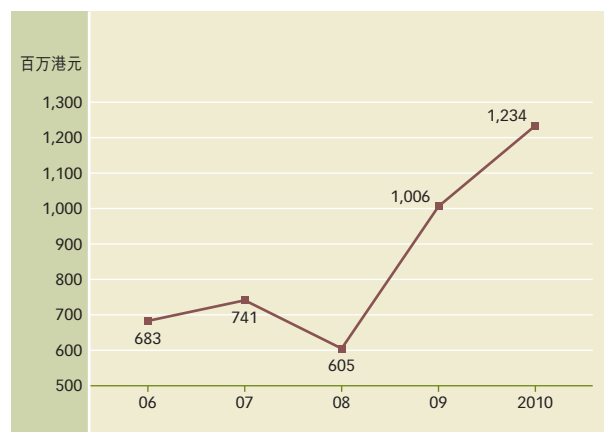


图3
净利息收入

	2010 千港元	2009 千港元
利息收入	1,141,383	1,338,301
利息支出	(170,802)	(300,594)
净利息收入	970,581	1,037,707
平均计息资产	53,266,677	60,017,628
净息差	1.8%	1.7%
计息负债净息差 ¹	1.8%	1.7%

¹ 计息负债净息差 = 计息资产回报率 - 计息负债资金成本

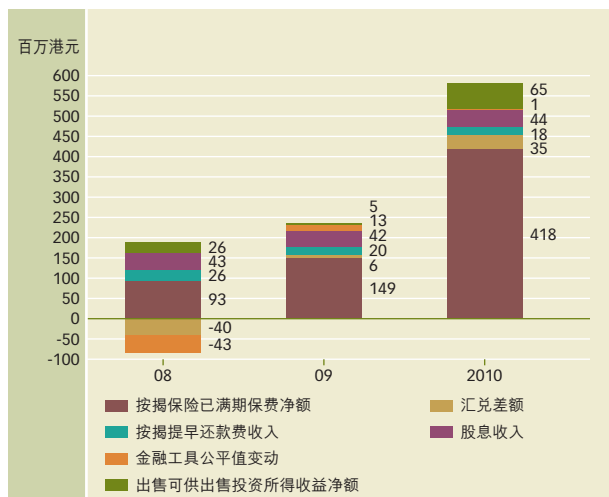
及净息差均从1.7%改善至1.8%，但全年净利息收入仍回落6.5%，由10.38亿港元降至9.71亿港元。下调原因是由于平均计息资产在二零一零年减少68亿港元(图3)。

其他收入

二零一零年其他收入上升153.4%至5.88亿港元(二零零九年：2.32亿港元)，当中主要项目为按揭保险计划的按揭保险已到期保费净额(图4)。

由于物业交投畅旺，推高了市场的新增住宅按揭贷款，由二零零九年的1,993亿港元增至二零一零年的3,242亿港元。本公司按揭保险计划的新承保额亦由360亿港元增至410亿港元。因承保保费收入摊销所致，加上因贷款再融资/提前还款而确认之预付保费，本年度的已到期保费净额由1.71亿港元上升148%至4.24亿港元。扣除附加未决申索赔偿备600万港元后(二零零九年：2,200万港元)，已扣除拨

图4
其他收入的主要来源



香港按揭证券有限公司

备后的已到期保费净额由1.49亿港元增加180.5%至4.18亿港元。

出售可供出售投资所得收益净额约6,500万港元(二零零九年：港币500万港元)，主要是基于投资组合重新分配和分散投资。

二零一零年来自债券基金及房地产投资信托基金等上市证券投资股息收入为4,400万港元(二零零九年：4,200万港元)，相当于约5%的股息回报率(二零零九年：5%)。

二零一零年录得3,500万港元汇兑收益，较二零零九年增加2,900万港元(二零零九年：600万港元)，主要是由于重估美元的净风险所致。

提前还款费收入为1,800万港元，较二零零九年减少200万港元(二零零九年：2,000万港元)。

经营支出

本公司一直致力维持严格的成本控制及提高营运效率。与二零零九年比较，经营支出上升8.2%至1.71亿港元，但较已批准预算少2,100万港元。雇员成本上升5.6%至1.14亿港元，主要是因为进一步加强风险管理的职能。雇员成本占总经营支出的66.7%；二零零九年则为68.6%。办公室租金及其他相关支出维持在1,400万港元。资产折旧支销增加至1,300万港元(二零零九年：1,100万港元)。顾问费用增加500万港元至1,200万港元，主要是用于加强信贷风险管理的职能及推行新业务所涉及的法律咨询费用(图5)。

图5
经营支出

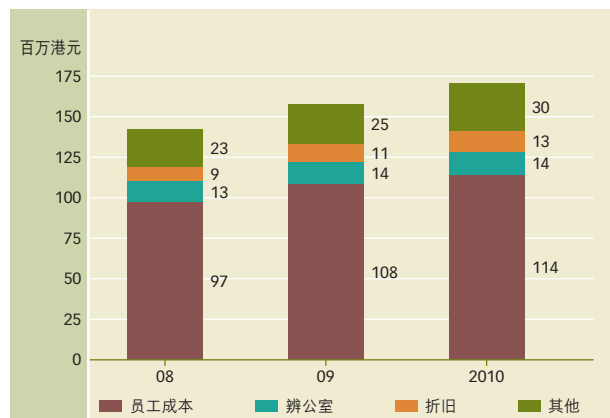
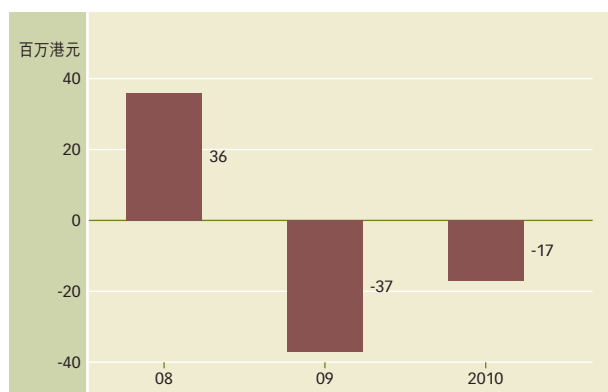


图6
贷款减值(回拨)/拨备



贷款减值拨备

二零一零年资产质素维持稳健，拖欠比率由0.04%下跌至0.03%。跟二零零九年相比，贷款组合减少90亿港元，加上楼价上升，因此二零一零年组合评估录得1,700万港元的减值回拨(图6)。

就海外按揭贷款而言，因为基于严格的购买准则及采取审慎的风险规避措施，因此资产质素一直保持良好，于二零一零年毋须作出组合评估贷款减值拨备(二零零九年：无)，也没有录得任何信贷损失。

二零一零年底贷款减值拨备金总额占未偿还贷款组合本金余额(353亿港元)的0.01%，与本地市场水平相若(图7)。本年度并没有录得贷款撤销(二零零九年：300万港元)；而同期收回已撤销贷款为400万港元(二零零九年：300万港元)。

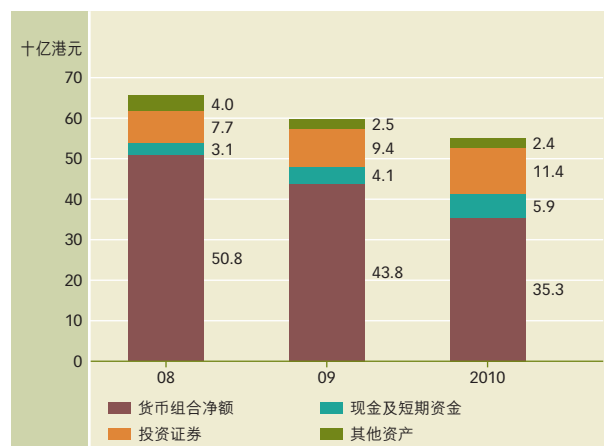
图7
比率

	2010	2009
逾期超过九十日的贷款 占贷款组合的拖欠比率	0.03%	0.04%
贷款减值准备金总额 占总贷款组合的百分比	0.01%	0.03%

财务状况表

总资产减少48亿港元至550亿港元(二零零九年：598亿港元)(图8)，主要是由于贷款组合减少85亿港元至353亿港元。按揭贷款还款所带来剩余现金投资于短期投资证券，藉以配合应付已发行债券期满赎回所需。

图8
资产配置



贷款组合

本公司于本年度购入47亿港元贷款资产(二零零九年：88亿港元)，全部都是香港住宅按揭贷款组合。

考虑到本年度提早还款和正常还款，本地住宅按揭组合及证券化按揭贷款组合的未偿还结余分别为181亿港元及7亿港元。韩国住宅按揭贷款录得正常流失35亿港元，未偿还结余为119亿港元。在二零一零年底，以本地商业楼宇作抵押的商业按揭贷款组合未偿还结余维持在40亿港元，与二零零九年相同(图9)。

贷款组合(包括证券化按揭贷款)的平均提早还款率由二零零九年的16.3%上升至二零一零年的24.1%。升幅主要由于近期的物业市场成交活跃。

图9
贷款组合净额

	2010 千港元	2009 千港元
按揭贷款组合		
住宅		
- 香港	18,081,110	21,980,141
- 海外	11,912,250	15,441,285
商业	4,000,000	4,000,000
证券化按揭贷款组合	717,786	1,314,685
非按揭贷款组合	549,820	1,066,616
	35,260,966	43,802,727
贷款减值拨备	(2,029)	(14,011)
贷款组合净额	35,258,937	43,788,716

证券投资

本公司的投资组合主要包括银行存款、短期商业票据、存款证、债券、以收益为本的政府债券基金及房地产投资信托基金组成。高流通的投资组合为本公司的业务运作提供备用流动资金，以便可迅速自如应付不可预见的流动资金需要。本公司按照已批准的投资指引，采取审慎和低风险的政策管理剩余资金及投资活动。于二零一零年十二月三十一日，投资组合总额由二零零九年的94亿港元增加至114亿港元，包括34亿港元可供出售投资及80亿港元持有至到期投资。二零一零年投资组合的增长是由于积极资本管理及业务所产生的现金盈余。由于奉行审慎的投资指引及资产与负债管理，本公司的投资组合中并无直接或间接持有任何次按投资、债务担保证券、面临财困的金融机构所发行的债券，或高风险的欧洲主权债务。跟二零零九年相同，二零一零年的投资组合并无作出减值拨备。

债券发行

本公司于二零一零年合共发行83亿港元债券，包括71亿港元债券是根据债务工具计划发行，另外12亿港元债券根据中期债券发行计划发行。根据中期债券发行计划发行的所有非港元债务均利用对冲金融衍生工具，转换为港元或美元负债。于二零一零年十二月三十一日，所有未赎回债务总额较二零零九年下跌12.1%（即54亿港元）至391亿港元。有关下跌主要是由于赎回在二零一零年到期的138亿港元债务，亦与按揭贷款组合提早还款配合。如不计算全数或部份提早还款，二零一零年底贷款组合的合约平均期限为九年。本公司发行债券的年期由一个月至十五年不等，本公司有87.1%的未赎回债券将于一至五年内期满。

按揭证券发行

本公司于本年度并无发行任何按揭证券。与二零零九年相比，本年的已发行而未偿还的按揭证券余额减少25%（即5亿港元）至15亿港元，反映年内赎回的按揭证券总额。

资产负债表外风险

按揭保险

本公司以核准再保险公司分担风险方式经营按揭保险业务。二零一零年底，风险总额约为176亿港元（二零零九年：149亿港元），其中24亿港元（二零零九年：33亿港元）已向核准再保险公司购买再保险。由本公司承担的资产负债表外的风险增加31.4%至152亿港元。在这些风险当中，19亿港元透过运用超额损失再保险的安排作为对冲中间层的风险，而本公司保留其余部分的风险，包括首次损失部份和损失可能性极低的部份。

截至二零一零年底，未决申索拨备占所承担风险为0.46%（二零零九年：0.56%）。拖欠比率维持在稳健的水平0.003%（二零零九年：0.003%）。

海外业务

在二零一零年底，韩国按揭贷款组合的未偿还余额为119亿港元（二零零九年：154亿港元）。马来西亚的合资公司经营按揭担保业务，本公司摊占该合资公司溢利230万港元（二零零九年：190万港元）。而中国内地的合资公司经营过渡按揭贷款担保业务，录得330万港元盈利（二零零九年：亏损440万港元）。这些海外业务的溢利贡献总额为1.34亿港元（二零零九年：1.26亿港元），占本公司二零一零年除税前溢利的9.5%。

现金流管理

本公司未计算经营资产及负债增减的经营业务所得现金流为14亿港元。现金流主要来自净利息收入，较二零零九年增加2亿港元。按揭贷款组合的还款用作赎回债券，及投资在持有至到期的投资组合。二零一零年现金净增加7亿港元（二零零九年：11亿港元）。

资本管理

财政司司长因应本公司的各项产品所产生的不同风险水平，批准以下的资本充足架构。各项产品的最低限度资本对资产比率，反映该产品潜在风险的审慎评

估，并已考虑到符合条件的抵押品，与及作出一些相应调整以反映可能发生的潜在损失。(图10)

资本基础(即股东资金扣除对冲储备加上按整体评估的贷款减值拨备)随盈利上升，由63亿港元增加15.9%至二零一零年的73亿港元。二零一零年底，本公司的资产负债表以内资产与及资产负债表以外的风险总金额为673亿港元，主要包括风险加权按揭贷款301亿港元、租购资产9亿港元、证券投资114亿港元、现金及银行结余59亿港元、风险加权按揭保险152亿港元、衍生合约的取代成本及潜在未来信贷风险26亿港元，按揭证券化计划中的风险加权担保风险1亿港元及其他资产11亿港元。截至二零一零年底，

新推出的补价贷款担保计划及中小企融资担保计划，暂未录得任何未偿还余额风险。资本对资产比率处于10.8%的稳健水平(二零零九年：9.5%)，远高于财政司司长规定的5%最低水平。

股息

二零一一年四月十二日举行的股东周年大会，考虑到二零一零年度本公司的卓越财务表现与及二零一一年新推出业务的资本需求，股东批准派发末期股息每股0.175港元(二零零九年：0.25港元)，合共3.5亿港元(二零零九年：5亿港元)，占股东应占溢利的28.4%。

图10

产品	最低限度的资本对资产比率
购买按揭贷款计划	
(i) 一般按揭贷款	一般按揭贷款组合的5% (按未偿还本金结余或承担金额加应计利息计算)
(ii) 首次置业贷款计划及夹心阶层住屋贷款	首次置业贷款计划及夹心阶层住屋贷款的2% (按未偿还本金结余或承担金额加应计利息计算)
由本公司提供担保的按揭证券	按揭证券组合的2% (按未偿还本金结余加应计利息计算)
本公司将证券化按揭贷款转让给特设公司，此类按揭贷款均可在本公司未综合特设公司之资产负债表内不确认。	证券化按揭贷款的0%
本公司将证券化按揭贷款转让给特设公司，此类按揭贷款均须本公司未综合特设公司之资产负债表内确认，而该类已发行按揭证券属于：	
(i) 由本公司提供担保	证券化按揭贷款的2%
(ii) 并非由本公司提供担保	证券化按揭贷款的5%
非住宅按揭贷款	非住宅按揭贷款组合的8%
非按揭贷款	非按揭贷款组合的8%
海外住宅按揭贷款	按适用于海外住宅物业所在司法权区的资本规定再就一般按揭贷款组合5%的最低规定作相处调整
按揭保险计划	由核准再保险公司的再保险安排保障而当中涉及重大的信贷风险转移的风险投保总额的0% 并没有由核准再保险公司的再保险安排保障或再保险安排保障中不涉及重大的信贷风险转移的风险投保总额的5%
补价贷款担保计划的担保	担保风险的5%
中小企融资担保计划的担保	单一债务人总风险不超过1,000万港元时，担保风险的6% 单一债务人总风险超过1,000万港元时，担保风险的8%