

紮根 開拓



業務回顧

二零零七年對香港按揭證券有限公司的業務發展方向來說是一個重要的分水嶺。本公司根據董事局接納的多元化政策，將業務涵蓋範圍拓展至海外，並已取得重大突破。本公司於二零零七年亦取得創紀錄的溢利，這一拓闊業務領域的策略性方向將使本公司處於更強而有力的位置，以實現其維持銀行體系穩定、促進置業及本地債券市場發展的核心目標。

表現摘要

緊隨董事局制定的策略性方向，本公司於二零零七年循序漸進地擴大購買資產範圍至海外及非住宅按揭貸款。這策略有助於公司業務的擴充及維持經營規模，使本公司處於更強而有力的位置，以維持銀行體系的穩定、促進置業及本地債券市場的發展。

本公司年內的主要成績包括：

- 購入總額達96億港元的金融資產，包括於香港購買30億港元住宅按揭貸款及11億港元非按揭資產，以及首次於海外以按揭證券形式購入55億港元韓國住宅按揭貸款。
 - 為總值132億港元的新批按揭貸款提供按揭保險，市場滲透率高達12%。
 - 發行164億港元債券，使本公司連續第七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)及經重組貸款比率合為0.03%，香港住宅按揭貸款組合的拖欠率則為0.21% (業內平均數為0.31%)，以所有資產類別計算則為0.14%。
 - 長期外幣及港元債券分別獲穆迪投資者服務公司(「穆迪」)及標準普爾給予「Aaa/AA」評級一成為香港首家以及至今唯一一家獲得「Aaa」評級的機構。
- 憑藉上述佳績，本公司於二零零七年取得非常滿意的財務業績：
- 除稅後溢利達7.407億港元，較二零零六年增加5,800萬港元或8.5%。
 - 新發行的債券資金成本低，將淨息差維持於1.0%的水平，略低於二零零六年。
 - 資產回報率為1.6%，與二零零六年相同。
 - 股東資金回報率為13.7%，與二零零六年的13.9%相若。
 - 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13.6%，遠優於銀行業的平均40.4%的水平。

營運摘要

業務拓展策略

於年度內，本公司在發展及擴闊業務方面取得顯著的進展。隨著本公司在業務多元化方面向前邁進一大步，二零零七年對本公司的業務發展方向來說是一個重要轉捩點。根據董事局於二零零六年十月接納的多元化策略，本公司已積極並審慎地實施其業務拓展計劃，以確保新的非按揭及海外業務與現有各類業務的有效整合。除於香港購買非住宅類按揭資產外，本公司成功地把握收購海外按揭資產的新機遇。憑藉業務多元化，本公司具備了可持續發展的更佳條件及足夠的市場規模，以便能更有效地履行其作為本地銀行業界流動資金提供者的策略性角色。

按揭保險

- 本公司繼續發展其按揭保險計劃的新產品。於二零零七年四月，按揭保險計劃所涵蓋的按揭貸款最長貸款年期已由30年延長至40年，此優化項目受到了參與銀行及公眾的熱烈歡迎，預期可幫助傾向於較低每月按揭還款的首次置業人士。
- 為吸引一些考慮敘造稍高於七成按揭貸款之借款人，本公司於二零零七年八月以新保費定價安排推出七成半按揭成數產品。新產品的主要吸引力在於使借款人可以低於其他按揭成數產品的保費敘造高於七成的按揭貸款。

- 為進一步提高按揭保險計劃的使用率及加強其吸引力，公司於二零零七年八月進一步優化了度身訂造保費優惠計劃及長期客戶保費優惠計劃。在度身訂造保費優惠計劃方面，八成半按揭保費產品最高保費折扣由20%提高至25%；而長期客戶保費優惠計劃適用於曾經選用本公司按揭保險計劃同時維持三年以上的準時還款紀錄的客戶，相關保費折扣優惠亦由15%提高至20%。以上的新安排獲得良好的公眾反應。前者於按揭貸款成數達八成半時的保費折扣優惠由20%提高至25%；而新增保費優惠更延至九成按揭保險產品，優惠最高可達15%。
- 為回應市場需求及在核准再保險公司支持下，本公司宣佈於二零零七年十二月推出按揭貸款成數最高達八成半的租住物業按揭保險計劃產品。新產品適合持有物業作長期投資，藉以產生穩定租金收入的置業人士。
- 本公司於年內繼續安排培訓予按揭保險計劃參與銀行的前線銷售員工及信貸人員；這是本公司與銀行伙伴合作的重要部分，以配合推廣按揭保險計劃業務。
- 按揭保險計劃於二零零七年的市場滲透率為12%。
- 維持高效率的批核處理安排，按揭保險計劃申請一般可於一天內回覆。

融資

- 本公司連續第七年在港元債券市場保持最活躍的公司發債體地位。
- 在機構投資者市場發行了合共155億港元，年期最長為15年的一般性公司債券及結構性公司債券，所得資金用以購買按揭資產及贖回滿期債券。
- 透過零售債券發行計劃發行了總額9.25億港元的零售債券，並首次發行與香港銀行同業拆息掛鈎債券及美元零息債券。
- 推出30億美元多種貨幣中期債券發行計劃，以在國際市場籌資並拓闊本公司的投資者基礎及資金來源。這計劃有助推出具成本效益的美元債券發行及為未來於海外收購資產鋪路。

按揭及業務營運

- 在不降低內部監控標準的前提下簡化貸款組合管理程序。
- 完成後勤庫務系統與SWIFTNet全球支付體系的整合，以更具效率及效益的STP模式直接處理庫務交易。

市場概覽

基本經濟狀況

香港經濟於二零零七年持續迅速擴張，實質本地生產總值較一年前上升6.3%。雖然本地生產總值的增長速度在第一季略為放緩，但經濟在第二季迅速恢復增長勢頭，其動力一直保持至年終。內部需求仍是經濟增長的主要動力。失業率逐步下降，於二零零七年第四季回落至3.4%，接近自一九九八年第一季以來的10年最低水平。消費支出受勞動力市場狀況改善及股市暢旺所帶動而維持蓬勃。破產宗數自二零零二年達到頂峰以後，於二零零七年保持相對較低水平。

金融服務行業受惠於經濟穩步上揚，以及股市交投暢旺而表現突出。於二零零七年下半年，由美國次級按揭貸款危機引發的全球金融市場風暴雖然進一步加劇，但對本地市場及經濟的影響相對有限。

利率環境

港元最優惠貸款利率自二零零六年十一月在7.75%至8%水平穩定以後，於二零零七年年末期間再作四度減幅為0.25%的下調，而降至6.75%至7%。同期，香港新借出按揭貸款的利率逐步由5%至5.5%降至4%至4.5%（圖1）。市場廣泛預期，鑑於美國經濟衰退跡象日益明顯，二零零八年上半年將會繼續減息。

圖 1



因美元疲軟及人民幣升值，通脹壓力於二零零七年全年持續增加。按政府統計處公布的綜合消費物價指數顯示整體通貨膨脹在第四季度加劇，至二零零七年底通脹的按年升幅為3.8%。利率持續下降加上高通脹升溫，將很快帶來／形成負利率環境。

物業市場

於二零零六年經歷整固期後，隨著置業人士信心增強及負擔能力提高，住宅物業市場於二零零七年恢復良好勢頭。預計利率將進一步下降及通脹趨升，將引致負責質利率情況加劇，吸引更多置業人士及投資者投入物業市場。物業價格於二零零七年全年繼續穩步上升，差餉物業估價署公布的二零零七年整體物業的私人住宅售價指數較一年前上升11.5%（圖2）。

圖 2



基於市場情緒活躍，發展商推出新住宅項目的步伐相應加快。二手市場亦明顯較前活躍。據土地註冊處的紀錄，二零零七年住宅物業交易數量及價值分別較上年顯著增長達50%及87%，上升至近123,600宗及4,340億港元（圖3）。

圖 3



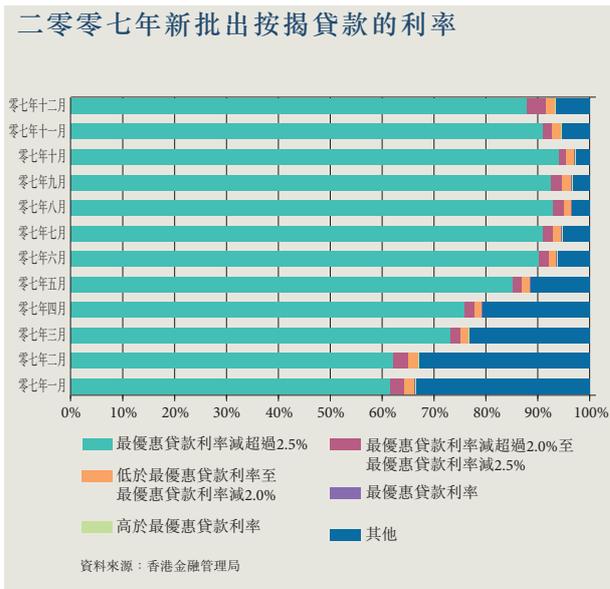
按揭市場

根據香港金融管理局公布的市場統計數字，於二零零七年底的整體未償還住宅按揭貸款總額增至6,230億港元，較一年前增加4.7%。這是自二零零二年以來，有關年底數值首次回升，主要得益於住宅物業市場的穩步復甦。二零零七年全年新借出按揭貸款金額亦顯著增長51%至1,740億港元（圖4）。



然而，各銀行繼續以進取的定價爭取新按揭貸款業務。根據香港金融管理局進行的住宅按揭貸款每月統計調查顯示，二零零七年下半年約有90%新批出按揭貸款的利率為低於最優惠貸款利率超過2.5%，二零零六年的相應比例則為60%（圖5）。除下調按揭利率外，多家銀行亦推出與香港銀行同業拆息掛鉤或以綜合利率為基準的按揭貸款以吸引置業人士。

圖 5



銀行業

從整體銀行業來看，私人住宅物業按揭貸款總額於二零零七年底為5,640億港元，佔香港市場總貸款金額的24.8%。連同用作房地產發展及投資的貸款一併計算，房地產相關貸款的金額達11,340億港元，佔銀行貸款總金額49.8%。房地產相關貸款的比例如此之高，即使絕大部分香港銀行擁有雄厚資金，在樓宇價格急速下調的情況下，仍會對銀行體系的整體穩定性構成重大影響（圖6）。

圖 6



購買資產

本公司於二零零七年購入合共30億港元的香港按揭貸款資產。儘管銀行業界流動資金充足，鑑於自二零零七年一月起實施的巴塞爾資本協定架構對風險及資本管理上的需求考慮，若干銀行亦有意欲減持資產。除購買按揭貸款外，本公司亦自本地銀行購入共計11億港元的非按揭資產。

除自銀行購入按揭及非按揭資產外，本公司將其核准賣方範圍擴大至包括公共機關的儲蓄互助社。例如，港鐵公司僱員的儲蓄互助社 Metro Credit Union 已與本公司合作，透過參與購買按揭貸款計劃協助其社員自置居所。

至於香港以外的業務方面，本公司亦於年內成功達成首宗跨境資產交易，向韓國一家主要按揭貸款承辦機構購買一筆韓國住宅按揭貸款。該項交易乃採取私人雙邊按揭證券的形式進行。

本公司於二零零七年的購買資產總額為96億港元。

按揭保險計劃

按揭保險計劃多年來已屢次證明能有效地協助有意置業人士在購置居所時減輕其首期負擔。從銀行業整體的角度看，該計劃能讓銀行借出更高按揭成數的貸款之同時，亦不會增加其信貸風險或影響銀行體系的穩定性。總括來說，該計劃能為置業人士及銀行帶來雙贏局面。

自一九九九年三月推出按揭保險計劃以來，該計劃在公眾的認受性持續增加，並在推動自置居所方面扮演着重要角色。在二零零七年，本公司接獲合共16,323宗申請，申請按揭貸款總金額達340億港元。值得注意的是，按揭保險計劃貸款中有約88%屬於二手市場物業貸款。二零零七年，已提取的按揭貸款額高達132億港元，市場滲透率為12%（圖7）。

圖 7



本公司於二零零七推出以下的按揭保險計劃新產品及新措施：

- 延長最高貸款年期

為幫助置業人士(尤其是首次置業人士)減低每月還款額，本公司將按揭保險計劃所涵蓋的按揭貸款範圍擴大，最高年期由30年延長至40年。為平衡延長還款期限所承擔的更高貸款風險，本公司已制定了一套審慎的標準處理有關之申請。

- 七成半按揭產品

於二零零七年八月，本公司以新的保費定價安排推出七成半按揭產品。該產品吸引欲以較低的保費敘造略高於七成按揭成數的借款人。與按揭成數八成的產品比較，由於其首期較高，而預期受保年期更短，兩者結合使該產品的保費較低。

- 保費折扣計劃

本公司採用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簡化批核過程，及為實施風險定價及保費折扣訂下基礎。於二零零六年五月初步推出的度身訂造保費優惠計劃及長期客戶保費優惠計劃，獲得參與銀行及置業人士的熱烈反應，本公司並於二零零七年八月進一步優化此兩項計劃。

儘管本公司於二零零七年已經就該兩項安排作出改善，本公司仍未能獲取如在業界內有關消費者信貸資料庫內的信貸資料，用以提升在風險定價框架內進行信貸評估的效果。

就度身訂造保費優惠計劃而言，八成半按揭產品最高保費折扣已由保費總額的20%增至25%。新的優化計劃亦包括了九成按揭產品，其最高保費折扣為15%。就長期客戶保費優惠計劃而言，再次選用按揭保險計劃的客戶若過去的按揭貸款維持3年以上準時還款紀錄，其最高保費折扣可由15%增至20%。總括來說，借款人根據該兩項安排合共可獲得高達保費總額45%的最高折扣率。

- 租住物業

按揭保險計劃日趨普及的原因，主要是本公司在產品設計方面力求不斷創新，在合資格準則方面亦力求優化，以配合市場需求變化。本公司於過往九年在開發新產品方面一直採取審慎而具前瞻性的方法。回應市場需求，並經與認可再保險公司及參與銀行詳盡討論，本公司於二零零七年十二月宣布推出租住物業產品，其最高按揭成數為八成半，同時亦制定其他合資格準則及要求，避免該項新產品被用作投機用途。

業務回顧

海外國家就租住物業已可提供按揭保險產品。在香港有關產品均受到欲以從事長期物業投資獲取穩定租金回報的置業人士的歡迎。此項按揭保險產品正符合香港按揭市場的發展，為有意置業人士提供了更多選擇。

- 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合資格準則，讓與會人士能充分裝備，從而向其客戶解釋各類按揭保險計劃產品的特色。

策略性定位

依照董事局指示，本公司於二零零六年委託一家顧問公司就其業務進行一次策略性檢討，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，特別是於逆境時所發揮的關鍵作用。

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功能，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。在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，本公司開始於本港購入非按揭資產和在其他國家開拓業務，以擴展其業務領域。隨着本年度下半年成功購買海外資產及進行業務合作，有關措施已初見成效。這策略的落實使本公司的財務更趨穩健，業務範圍更趨多元化。展望未來，本公司已做好準備，把握往後的業務機遇，並協助推動亞太區第二按揭市場的發展。

亞洲區及中國業務

於過去十年，作為亞洲享有盛名的按揭證券公司之一，本公司已樹立良好聲譽並一直與亞洲地區多家按揭證券公司及金融機構分享其在發展第二按揭市場、按揭證券化、按揭保險、按揭擔保、業務營運及流程管理等領域的實際經驗。同時，已有多家香港以外地區的著名金融機構與本公司接洽，以尋求潛在的業務機會；要抓緊該等商機需對市場狀況、監管架構以及相關海外市場的按揭貸款機構的風險管理措施進行廣

泛的研究及分析。憑藉過往購買按揭貸款及按揭保險所積累的深厚經驗，本公司定能發揮專業優勢。

本公司透過分享在運作業務營運模式的成功經驗，與亞洲地區相關按揭融資機構建立了友好關係。這種互動交流為日後彼此間的業務合作奠定了良好的基礎，包括顧問服務商機及其他業務合作。本公司獲中國國家開發銀行之委聘，擔任一個由世界銀行提供資金的項目的顧問，對中國內地住房融資市場，特別是中低收入群市場發展進行研究。該項顧問工作研究中國物業及按揭市場以及證券化市場的市場狀況、營運、風險範圍及法律法規架構等。本公司的研究報告在中國多個政府機關之間廣泛傳閱，引起了內地對按揭保險或擔保業務的極大興趣。

海外合營合作

於二零零七年十二月，本公司與Cagamas Berhad (「Cagamas」) (馬來西亞之國家按揭公司) 訂立協議，合作成立一間旨在於馬來西亞及其他國家 (尤其包括伊斯蘭市場) 發展按揭擔保業務的合資公司 (「合資公司」)。這次雙方的策略性合作可充分利用本公司作為香港按揭保險業務先導者的專業知識和優良往績以及Cagamas對馬來西亞和伊斯蘭融資市場的了解，達到雙贏局面。預期合資公司將於二零零八年開始營運，

首先將在馬來西亞推出按揭擔保計劃，此計劃將為傳統及符合伊斯蘭教義的按揭貸款的貸款機構提供擔保。此乃合資公司發展的第一步，待公司在馬來西亞的業務上了軌道之後，相同的業務模式可運用於發展中東地區的其他伊斯蘭國家市場。

資金來源

港元市場於二零零七年經歷許多挑戰及波動。市場最初有充足的流動資金，卻因美國次按危機及全球信貸緊縮而添上不明朗因素。本公司在次按危機爆發前作出及時及具成本效益的預早融資策略，通過為購買按揭資產及再融資提供資金，從而幫助本公司抵禦了市場波動。此外，本公司積極與投資者溝通，鞏固與本地及亞洲區核心投資者的關係。由於投資者在不確定的市場狀況下趨向尋求具質素的投資項目，本公司連續第七年在港元債券市場穩佔最活躍公司發債體地位。於二零零七年，本公司發行57批總額達164億港元的債券，籌集到的資金用於購買貸款及贖回期滿債券。於二零零七年底，本公司未償還債券總額為333億港元。

本公司透過定期發行債券及推出新債券產品，致力發展本地及區域性債券市場。作為香港最活躍的公司發債體，本公司將繼續向本地機構及零售市場發行債券，並開始在海外機構市場發行公司債券。這不僅有

業務回顧

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。

本公司設有三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。本公司是香港首家亦是迄今唯一一家獲得「Aaa」評級的機構，其債券發行受到退休基金、保險公司、投資基金、慈善及政府相關基金以及零售投資者等各界投資者的熱烈歡迎。

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臺。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。債務工具計劃為本公司發行債券及最高年期為15年的可轉讓貸款證提供靈活高效的平臺。除一般債券外，本公司亦發行優質結構性產品以滿足投資者需求。債務工具計劃指定的合共6家經銷商及15個銷售機構為公債及私債發行提供廣闊分銷渠道。

在二零零七年，本公司總共發行56批債券，發行總額達155億港元。截至二零零七年底，經由債務工具計劃發行而未到期的債券總金額達286億港元。

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。為確保該等零售債券的承接力，配售銀行向本公司承諾在第二市場開出作實買入價。

本公司於二零零七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850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兩組美元債券，發行總額約9.25億港元。考慮到投資者對財富管理的需求日益增加，本公司持續創新其產品，推出香港零售債券市場首批美元零息債券，並推出其首批港元香港銀行同業拆息掛鈎零售債券。從二零零一年起計，本公司發行的零售債券總額達132億港元。截至二零零七年底，本公司已發行而未滿期的零售債券總金額達47億港元。

中期債券發行計劃

為在國際市場籌集資金以及拓寬投資者基礎和資金來源，本公司於二零零七年六月設立一項30億美元的多種貨幣中期債券發行計劃（「中期債券發行計劃」）。中期債券發行計劃有助於為香港建立一個半官方機構的債券基準，從而進一步促進區域性債券市場發展。該項計劃的多種貨幣特性使本公司可以發行包括港元、美元、歐元及日圓在內的主要貨幣債券，滿足本地及海外投資者的需求。該項計劃亦結合靈活的產品特性及發行機制，可公開發行亦可私人配售，這將提高其對具有不同投資年期及要求的投資者的吸引力。

由10間國際及區內主要金融機構組成的龐大交易商隊伍為未來中期債券發行提供支持及為第二市場提供流通量。

本公司於二零零八年初開始根據中期債券發行計劃發行具成本效益的美元債券。隨著全球信貸收縮增加了投資者對區內優質投資的需求，本公司的中期債券因本公司的最高信貸評級及財務表現優異而受到區域性政府機構、退休基金、保險公司及投資基金的歡迎。

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。

在二零零七年七月二十六日，穆迪於調高香港特別行政區政府的評級之後，也提高了本公司的長期外幣債券評級，從「Aa1」調高至「Aaa」，前景評為穩定。

於同日，在對香港主權評級前景作出修訂的同時，標準普爾將本公司長期本地及外幣評級前景由「穩定」提升為「正面」。

本公司的信貸評級	穆迪		標準普爾	
	短期	長期	短期	長期
本地貨幣 (前景)	P-1	Aaa (穩定)	A-1+	AA (正面)
外幣 (前景)	P-1	Aa1 (*) (正面)	A-1+	AA (正面)

(*) 長期外幣債券評級被穆迪定為「Aaa」。

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二零零七年五月進行年度審評後予本公司的信貸評級報告：

穆迪

「鑑於該公司作為重要的按揭產品提供者以及土地及物業在香港經濟及政府預算收入中的重要性，香港按揭證券有限公司與香港特別行政區政府之間存在著強大的內在經濟聯繫。」

「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，且在某些情況下比若干較大型的國際同業更優勝。」

「多年以來，由於其債券獲得特別豁免或優待以及其穩健的基礎，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仍能維持在融資方面的雄厚實力。」

「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

「香港按揭證券有限公司的評級反映該公司的信貸質素穩健，更可進一步獲得作為其股東的香港特區政府的直接及間接支持而增強，在需要時亦可得到政府更大支持。」

「評級反映香港按揭證券有限公司的鞏固資本基礎、低信貸風險、流動資金管理完善，以及財政的高度靈活性。」

「香港按揭證券有限公司的流動資金狀況強健…公司流動資產維持在合理高位，包括有價債券，現金和十二個月內到期的銀行存款，提供大量流動資金。」

「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，讓其繼續維持優良的信貸狀況。」

按揭證券化

為有效及具效益地發行按揭證券，本公司設立了兩個首次在香港債務市場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導用以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因信貸、流動資金、利率及資產負債到期日錯配而引起的風險。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地位。

由於美國次按危機爆發後投資者需求有所下降，本公司於二零零七年概無發行任何按揭證券。

有擔保按揭通遞證券化計劃

本公司於一九九九年十月推出首個按揭證券化計劃，服務對象是那些欲減持按揭貸款而同時希望持有本公司作擔保的按揭證券的銀行。

這計劃內的背對背結構讓本公司可從銀行購入按揭貸款，並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，銀行可將流通性低的按揭貸款轉變為具高流通性的按揭證券。此外，就資本充足比率規定而言，根據銀行業（資本）規則，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 35% 至 100% 不等，因此有關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總金額達 28 億港元按揭證券。

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式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加方便及更有效率。

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住宅按揭證券交易。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 計劃下發行的部分擔保按揭證券。

風險管理

審慎的風險管理是公司最重要的營運基礎之一，是維持公司收入和盈利持續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，現已建立了穩健且經時間認證的風險管理架構。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，其產生於公司的借款人或交易對手拖欠貸款，而公司無法全數收回欠款所致。

在過去數年，儘管本公司所持的資產組合的規模持續增長，該資產組合的信貸質素表現依然突出。整體而言，本公司所持的本港住宅按揭貸款組合的不良貸款比率(拖欠90日以上)於二零零七年十二月為0.13%，相對二零零六年十二月則為0.23%，二零零五年十二月為0.22%。倘計及經重組的貸款，則合併比率為0.21%，優於銀行業整體的0.31%。這正好驗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。就海外資產而言，截至二零零七年十二月三十一日，投資組合內概無任何超逾90日的不良貸款。

鑑於美國次按危機及其後所引發的全球性對有關按揭貸款借款人的借貸能力的評估的影響，上述往績非常重要。本公司始終強調嚴格分析將予購買的貸款組合，各單一貸款組合均有專門措施減低風險，以確保維護其信貸質素。

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政策審批，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，以及營運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／供款管理機構；
- 審慎的資產購買準則及保險申請標準；
- 進行有效的盡職審查程序；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。於資產購買計劃的範圍擴大至海外市場過程中，本公司對相關按揭貸款及物業市場環境進行全面評估，並參考符合其資產購買準則的本地銀行業所採納的最佳慣例。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

本公司對較高信貸風險的產品／交易會加強信貸安排，例如設立回購保證、後償保障或儲備金，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配對。

本公司亦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，積極地把其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。在二零零七年，平均期限差距維持在一個月之內，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，於二零零七年底，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，亦減低了本公司一部分以最優惠利率計息的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－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，本公司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，本公司便有更多的靈活性去發行為期三個月至十五年的債券，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。截至二零零七年十二月三十一日，累計股東資金總額為56億港元。
- (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) 30億美元中期債券發行計劃：中期債券有十家經銷商向國際機構投資者包銷及分銷本地及外幣債券。
- (v) 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。

- (vi) 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。
- (vii) 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。
- (viii) 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。

(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。資產負債委員會訂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。

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，並定期舉行會議，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事處角色，監察在與對手交易的守規情況及交易的風險限制。

(e) 營運風險

營運風險指可引致本公司潛在虧損的內部程序／系統不適用或失靈或因外部活動導致運作中斷的風險。本公司維持一個全面而完善的內部監控及流程管理的系統，積極管理營運風險。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，亦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，公司已安排部分員工必要時能在家中維持辦公，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。

針對在不同業務範圍內推出的新產品，本公司將設立營運基礎設施以支援購買資產、按揭保險、庫務營運、債券發行及證券化。本公司亦將不斷進行嚴格的檢討程序，在落實營運及系統基礎設施之前識別任何可能的營運風險。

本公司在二零零七年完成以下多項安排，進一步加強營運架構：

- (i) 為進一步提高資訊安全，對所有重要內部及業務營運系統實施中央用戶准入控制模式。
- (ii) 為確保本公司與其業務夥伴之間的核心通訊平臺採納最高的網上安全標準及可測量客戶分佈情況，將數碼化信號基礎設施更新為採用最新Java技術－綜合資訊傳輸系統。

- (iii) 完成SWIFTNet改新平臺的初期機種改換，以採用公共密碼匙基建提高安全性，同時提高與不同的SWIFT支付體系之間界面的可測性。

- (iv) 為支持按揭證券發行的加強信貸特性，完成對證券化系統的強化處理。

流程管理及資訊科技

要有效地確保日常運作的效率及效果，本公司必須具備一套完備的營運架構，配以穩健兼具開創性的業務程序、自動化營運系統及監控。自成立以來，本公司一直為發展及更新其業務營運及應用系統投入資源及精力。

為配合其策略方向，並支援在香港以外地區的業務擴張，本公司已投入資源用於發展營運及系統基礎設施。本公司以完成就改善其核心營運系統以支持使用多種貨幣的可行性研究。庫務系統亦已更新以支持多種金融產品，如美元零息債券、港元勒束式長期延息抵押擔保債券、美元可贖回勒束式長期延息抵押擔保債券、中期債券發行計劃的債券發行及附屬對沖、浮息債券以及已攤銷貨幣掉期交易。

業務回顧

在資產收購方面，已形成一套新的監控概念用於管理自海外市場收購的按揭資產。為支持此項新的監控框架，於二零零七年十二月完成投資組合資料處理系統的初期開發。展望未來，本公司於二零零八年將繼續投入精力及資源，為滿足交易或市場的特定需求而進一步完善該監控框架。

為支援在馬來西亞開展的按揭擔保業務，已成立特別專案小組，與本公司的新合營策略夥伴Cagamas Berhad合作建立業務營運及系統基礎設施。

運用按揭保險計劃營運所得的文件影像辨識及無紙化作業方面的實踐知識及專業技能，本公司已完成一項可行性研究，擴大上述技術的使用範圍，從而精簡庫務營運，以應對預期的數量增加及複雜程度的提高。這種對接獲交易夥伴的大量文件的索引編列、歸檔及檢索工作的自動化將提供一個可信賴的及時結算與營運風險控制的平臺，亦有統一交易確認、證券結算及支付證明直通處理的歸檔及檢索流程的其他裨益。為可用於其他業務領域，新的文件影像辨識模式將採納可縮放設計。設計將應用協議概念，一經遵守若干準則，任何系統均可接駁影像辨識模式。預期系統開發及執行將於二零零八年完成。

為優化批核處理的效率及安全性，本公司已完成對兩個最為重要的業務營運系統的運行平臺的升級：綜合資訊傳輸系統與按揭保險批核處理系統（「按揭保險處理系統」）。本公司亦已完成其電郵系統的更新、網絡

應變及修復能力的提高以及網絡設備的更新。該等更新措施對於加強本公司保障其系統免受黑客攻擊的能力非常必要。

業務持續計劃

為進一步加強業務營運的應變及修復能力以應付突然干擾，本公司於二零零七年底啓動業務持續計劃審查，在全公司範圍內進一步整合業務持續計劃。各業務部門的業務持續計劃將就災難方案的保險、分類及修復進一步落實統一標準。此項舉措實現了從上至下實施及執行業務持續計劃，從而提高執行效率及不同業務部門在受到干擾的情況下的相互協作。

企業社會責任

作為對社會負責任的機構，本公司關懷其員工及社會。本公司重視其所承擔的社會責任，關心僱員福利，鼓勵員工參與慈善活動，並且採取環保措施。

關懷僱員

員工與薪酬

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。本公司為僱員提供適當的薪酬福利、發展機會以及健康、安全的工作場所。本公司亦採納配合家庭的措施，實施五天工作

周，顯著改善僱員作息平衡的生活；本公司並且為僱員及其家屬提供全面的醫療及牙科保險。

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。於二零零七年，全職員工人數為126名。

在二零零七年本公司持續流失員工，涉及所有職級，流失率高達25.2%。

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，提高僱員的管理及專業技能。課程內容涉及與按揭相關事務、信貸管理、風險管理、企業管治、資訊科技及管理技巧，亦安排結構性溝通工作坊及實用普通話學習班。此外，本公司為新入職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。



普通話學習班

健康與安全

作為一個關懷的僱主，本公司一直照顧員工保持身心健康。公司設有僱員支援計劃，透過一家外間機構為員工及其家屬提供保密的輔導及諮詢等服務。公司亦不時舉辦健康講座以加強僱員的健康意識。

於年度內，本公司進一步檢討及提升緊急應變計劃，包括分組工作安排，以應付可能出現的流感大爆發、預防傳染性疾病在僱員中擴散，以及減少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；亦以優惠價為僱員安排疫苗注射以預防流感。

僱員關係及員工活動

由來自各部門的成員組成的員工俱樂部舉辦了多項受歡迎的員工活動，透過活動去培養更佳的員工關係及加強溝通。員工活動包括旅遊坐談會、保齡球日、二胡和瑜珈興趣班。本公司亦參與其他公營機構的乒乓球友誼賽及足球聯賽，讓員工享受康樂活動並加強團隊精神。

業務回顧

為進一步加強公司與員工之間的溝通，本公司定期更新員工網頁，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。

關懷社會

慈善及社會活動

本公司於年度內鼓勵員工支持多項慈善及籌款活動，包括音樂組為中國內地教育項目籌款表演，以及員工參與公益金舉辦的公益服飾日及深港西部通道百萬行。本公司亦舉行香港紅十字會捐血日，響應捐血活動。

環境保護

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，收集廢紙及打印機碳粉盒用後循環再造，提高員工的環保意識。自二零零六年以來，本公司採取新措施，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。



保齡球賽



乒乓球友誼賽



捐血日



慈善之夜



公益服飾日

二零零八年展望

本公司於二零零七年初步將業務覆蓋範圍擴大至其他海外市場。展望未來，二零零八年亞洲地區及中國內地將有不錯的拓展機遇。根據董事局制定的方向，本公司將盡力把握該等機遇，主要涉及購買按揭貸款及提供按揭保險或擔保。

拓展業務至海外可讓本公司利用多年來積累的經驗及專長，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，並促進業務發展。由於按揭保險或擔保業務在亞洲及中東多數地區亦有待發展，故上述舉措尤其適用於該類特定業務。

本公司多年來購買的香港貸款組合的表現保持卓越的往績記錄。在向海外市場擴展業務過程中，本公司將保持高度警覺，持續進行信貸評估，並制定適合當地市場環境的減低風險措施。為使將自海外市場購買的資產組合保持良好信貸質素，本公司擬應用及採納嚴格的資格規範。

在香港以外地區擴展業務將能讓本公司處於更有利的地位，實現其核心目標。本公司將繼續保持穩健運作，通過提供流動資金、促進置業安居以及協助本地債券及證券化市場發展而為保持銀行業的穩定作出貢獻。