



健康及
可持续的增长

财务回顾

受着欧元区长期主权债务危机迟迟未能解决、美国经济复苏乏力及内地持续宏观调控措施等渐多的外围不利因素影响下，香港经济于二零一一年下半年的增长势头转趋向下。由于先进经济体的需求停滞不前，整体货物出口受到影响，按年计录得轻微下跌。然而，本地需求明显增长，成为本地经济主要的增长动力。私人消费开支增长强劲，主要由于各阶层劳动人口的工资和收入显著增长，而劳工市场处于几乎全民就业，而十月到十二月期间的失业率亦下降至3.3%。由于机器和设备购置上升及基础设施建设，二零一一年整体投资开支录得双位数字增长。实质本地生产总值录得按年增长5%。

近月，通货膨胀压力依然高企，主要是由食品和房屋租金带动。不过，通胀势头在食品价格上涨的轻微放缓下出现缓和迹象。然而，早前私人房屋租金上升的滞后效应持续影响，而工资亦因为劳工市场紧张而明显上升。整体消费物价通胀仍然从第二季的5.2%，上升至第四季5.7%。受全球经济增长前景转差、政府的房屋政策、按揭利率不断上升、及更多外围不利因素的综合影响下，住宅物业市场在下半年转趋淡静。尽管如此，整体住宅物业价格在二零一一年依然上升了9%。

收益表

财务表现

受惠于香港经济增长，加上首半年物业市道畅旺，本公司于二零一一年再次取得良好财务业绩。二零一一年，股东应占溢利较二零一零年增加了1.8%，达12.56亿港元(图1及2)。增长主要源于低利率环境、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到期保费贡献增加。

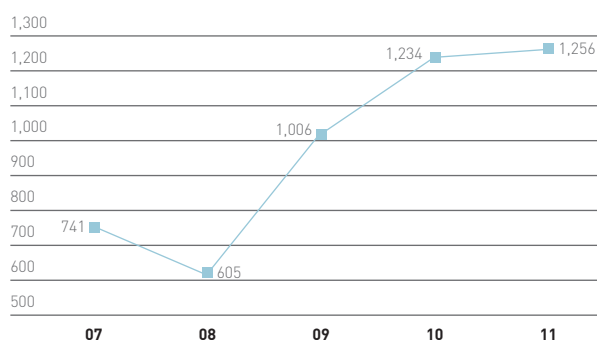
图 1
财务表现概要

	2011 百万港元	2010 百万港元
未减值前的经营溢利	1,429	1,387
除税前溢利	1,429	1,406
股东应占溢利	1,256	1,234
股东资金回报率	15.5%	17.5%
资产回报率	2.3%	2.2%
成本对收入比率	11.8%	11.0%
资本充足率 / 资本对资产比率 ¹	19.7%	10.8%

¹ 于二零一一年十二月三十一日的资本充足率，乃根据财政司司长所规定的资本充足率指引制定。该指引取代了原先于二零一零年采用的资本对资产比率指引。由于两个指引不尽相同，因此，由上述两个指引计算出来的资本比率不能作直接比较。

未减值前的经营溢利上升4,200万港元至14.29亿港元，增幅3%。增幅主要是受惠于按揭保险已到期保费净额增加36.1%，以及其他收入上升16.5%，足以抵销净利息收入减少11.9%。

图 2
股东应占溢利 (百万港元)



股东资金回报率保持稳定于15.5%(二零一零年：17.5%)；而资产回报率亦同样保持稳定于2.3%(二零一零年：2.2%)。因为增加了对风险管理的基础设施，和支持二零一一年一月推出的「中小企融资担保计划」及七月推出的「安老按揭计划」所涉及的资源承担，导致经营成本上升了12.3%。成本对收入比率增加至11.8%(二零一零年：11.0%)，而二零一一年十二月三十一日的资本充足率为19.7%，远高于财政司司长规定不低于8%的指引。

图 3
净利息收入

	2011 百万港元	2010 百万港元
利息收入	1,032,602	1,141,383
利息支出	(177,789)	(170,802)
净利息收入	854,813	970,581
平均计息资产	51,518,005	53,266,677
净息差	1.7%	1.8%
计息负债净利差 ²	1.6%	1.8%

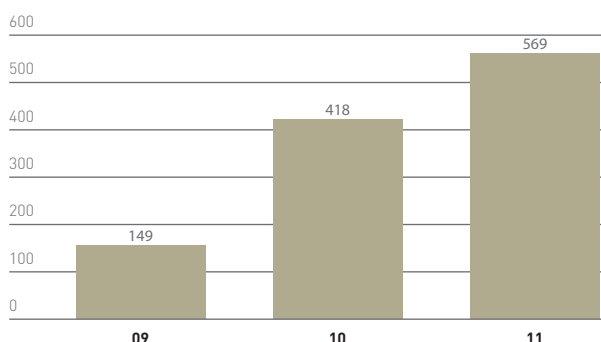
² 计息负债净利差 = 计息资产回报率 - 计息负债资金成本

跟二零一零年相比，平均贷款组合减少 55 亿港元；贷款减少是由于物业市场成交量增加，加速了贷款偿还，但同时现金及投资项目增加了 37 亿港元却抵销了部份计息资产的减幅。计息负债净利差按年从 1.8% 下降至 1.6%；而净息差也从 1.8% 下降至 1.7%。全年净利息收入回落 11.9%，由 9.71 亿港元降至 8.55 亿港元。下调是由于平均计息资产在二零一一年减少 17 亿港元(图 3)。

按揭保险已到期保费净额

由于受到全球经济增长前景转弱、按揭利率不断上升、外围更多不利因数的影响，房地产市场于二零一一年下半年出现放缓，新取用住宅按揭贷款亦从二零一零年的 3,242 亿港元减少至二零一一年的 2,278 亿港元。透过本公司按揭保险计划新承保的贷款，按年从 410 亿港元减少至 263 亿港元。然而，受到过往年度承保保费收入按年入帐的影响，加上二零一一年上半年活跃的住房成交量所带来的预付保费收入，扣除净佣金支出后的已到期保费净额增加 30%，由二零一零年的 4.24 亿港元增加至二零一一年的 5.5 亿港元。计及 1,900 亿港元的未决申索拨备回拨(二零一零年：扣除 600 亿港元拨备)，扣除拨备后的已到期保费净额按年由 4.18 亿港元增加 36.1% 至 5.69 亿港元(图 4)。

图 4
按揭保险已到期保费净额 (百万港元)

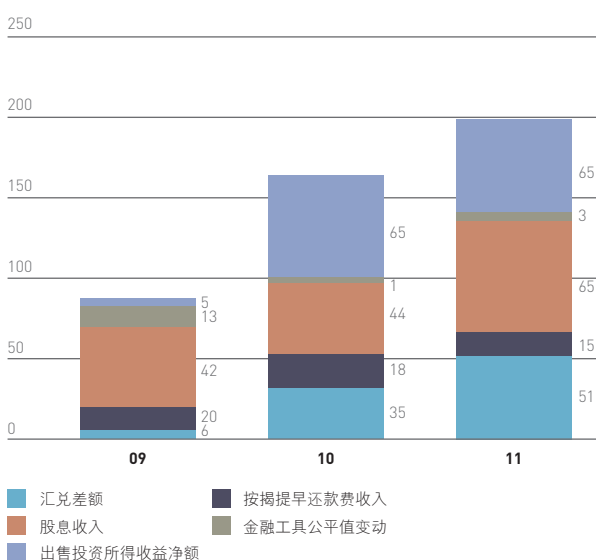


其他收入

二零一一年其他收入上升 16.5% 至 1.98 亿港元(二零一零年：1.7 亿港元)(图 5)。

出售投资所得收益净额约 6,500 万港元(二零一零年：6,500 万港元)，主要是基于投资组合重新分配和分散投资。

图 5
其他收入的主要来源 (百万港元)



二零一一年来自上市证券投资股息收入为 6,500 万港元(二零一零年：4,400 万港元)，相当于约 5% 的股息回报率(二零一零年：5%)。该收入是来自投资 ABF 香港创富债券指数基金、沛富基金及一项房地产投资信托基金。

二零一一年，本公司录得 5,100 万港元汇兑收益，较二零一零年增加 1,600 万港元(二零一零年：3,500 万港元)，主要是由于重估已批准投资的美元及人民币资产所致。

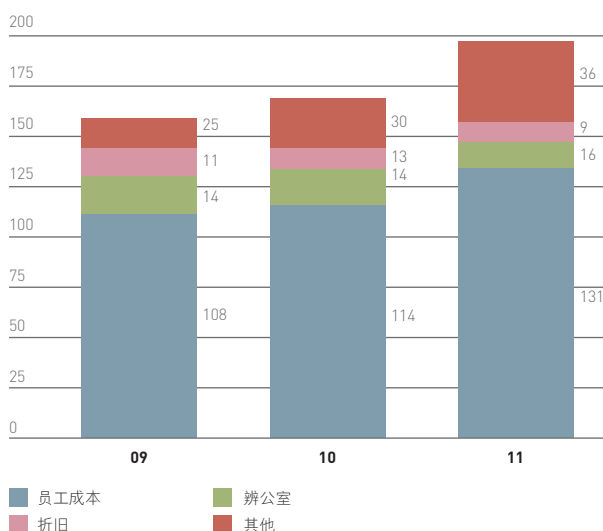
提前还款费收入为 1,500 万港元，较二零一零年减少 300 万港元(二零一零年：1,800 万港元)。

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。经营支出按年上升 12.3% 至 1.92 亿港元，但仍较已批准预算少 4,000 万港元。雇员成本上升 14.9% 至 1.31 亿港元，主要是由于进一步加强风险管理的职能及支持开展新业务所需的资源成本所致。雇员

成本占总经营支出的68.2%；相较二零一零年则为66.7%。办公室租金及其他相关支出增长200万港元至1,600万港元，主要是由于租金上升。资产折旧支销减少至900万港元。(二零一零年：1,300万港元)(图6)。

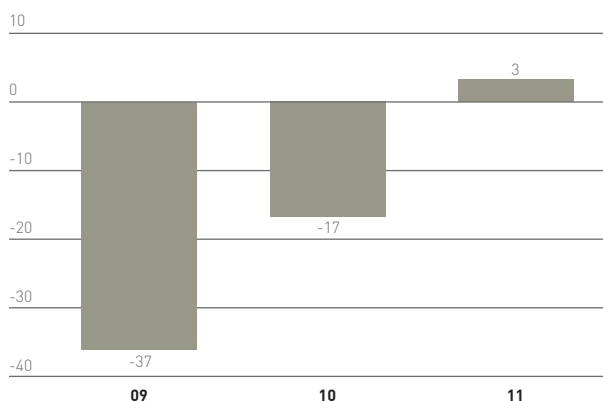
图6
经营支出 (百万港元)



贷款减值拨备

二零一一年资产质素维持稳健，拖欠比率由0.03%下跌至0.01%。鉴于住宅物业市场的发展及经济环境恶化，根据已批准的审慎拨备政策，作出300万港元的组合评估贷款减值拨备(图7)。

图7
贷款减值拨备/(回拨)
(百万港元)



就海外按揭贷款组合而言，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，二零一一年毋须作出组合评估贷款减值拨备(二零一零年：无)，也没有录得任何信贷损失。

二零一一年底贷款减值拨备金额占未偿还贷款组合本金余额(331亿港元)的0.02%(图8)。本年度并没有录得贷款撤销(二零一零年：无)；而同期收回已撤销贷款为200万港元(二零一零年：500万港元)。

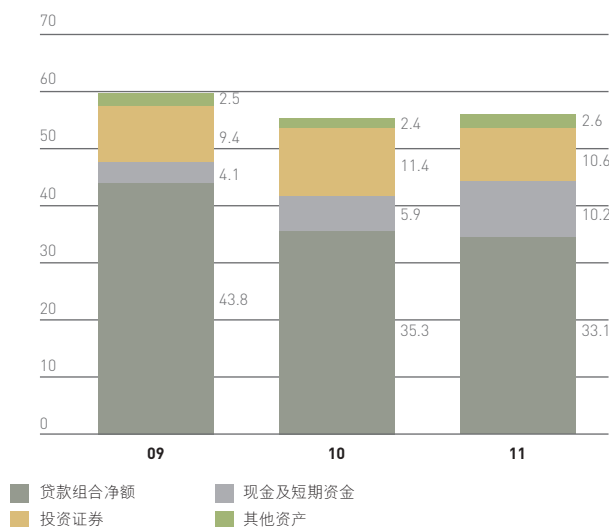
图8
比率

	2011	2010
逾期超过九十日的贷款		
占贷款组合的拖欠比率	0.01%	0.03%
贷款减值准备金总额		
占总贷款组合的百分比	0.02%	0.01%

财务状况表

总资产增加15亿港元至565亿港元(二零一零年：550亿港元)(图9)，主要是由于采取审慎的预先融资策略，使现金及短期资金增加43亿港元至102亿港元。按揭贷款还款所带来剩余额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9
资产配置(十亿港元)



贷款组合

本公司于本年度购入价值97亿港元香港贷款资产(二零一零年：47亿港元)。

考虑到本年度提早还款和正常还款，本公司的本地住宅按揭组合及证券化按揭贷款组合的未偿还结馀分别为204亿港元及2亿港元。韩国住宅按揭贷款录得正常下降47亿港元，未偿还结馀为72亿港元。而本地商业楼宇作抵押的商业按揭贷款组合未偿还结馀维持在40亿港元，与二零一零年相同(图10)。

贷款组合(包括证券化按揭贷款)的平均提早还款率由二零一零年的24.1%下调至二零一一年的19.9%，下调主要由于物业交投量放缓。

图 10
贷款组合净额

	2011 千港元	2010 千港元
按揭贷款组合		
住宅		
— 香港	20,402,305	18,081,110
— 海外	7,239,972	11,912,250
商业	4,000,000	4,000,000
证券化按揭贷款组合	169,762	717,786
非按揭贷款组合	1,331,401	549,820
	33,143,440	35,260,966
贷款减值拨备	(7,622)	(2,029)
贷款组合净额	33,135,818	35,258,937

证券投资

本公司的投资组合主要由银行存款、短期商业票据、存款证、债券、以收益为本的政府债券基金及一项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，以便可迅速自如地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管理策略及投资活动。截至二零一一年十二月三十一日，投资组合总额由二零一零年的114亿港元略减至106亿港元，包括23亿港元可供出售投资及83亿港元持有至到期投资。二零一一年投资组合的减少是由于积极资本管理以及因应购买贷款所需要的资金。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、特别投资工具、债务担保证券、高风险的欧洲主权债务，或面临财困的金融机构所发行的债券，因此二零一一年的投资组合并无作出减值拨备。

债券发行

本公司于二零一一年发行合共285亿港元的债券，当中的69亿港元债券是根据债务工具计划发行，另外216亿港元债券是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。

于二零一一年十二月三十一日，所有未赎回债务总额较二零一零年上升5.1%(即20亿港元)至411亿港元。有关上升反映本公司采用的审慎的预先融资策略，以支持在波动市场环境下的公司业务。如不计全数或部份提早还款，贷款组合的合约平均期限为十一年。本公司发行债券的最长期期为十五年，而本公司有88%的未赎回债券将于五年内期满。

按揭证券发行

本公司于本年度并无发行任何按揭证券。与二零一零年相比，本年度已发行而未偿还的按揭证券余额减少11亿港元至4亿港元，反映年内正常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。二零一一年底，风险总额约为166亿港元(二零一零年：176亿港元)，其中25亿港元(二零一零年：24亿港元)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按年轻微下调7.2%至141亿港元。在这些风险当中，30亿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。

截至二零一一年底，未决申索拨备占所承担风险为0.37%(二零一零年：0.46%)。拖欠比率维持在稳健的0%水平(二零一零年：0.003%)。

海外业务

在二零一一年底，韩国按揭贷款组合的未偿还余额为72亿港元(二零一零年：119亿港元)。马来西亚的合资公司经营按揭担保业务，本公司占该合资公司溢利280万港元(二零一零年：230万港元)。而深圳合资公司经营过渡按揭贷款担保业务，录得轻微亏损50万港元(二零一零年：330万港元盈利)。在二零一一年，这些海外业务的溢利贡献总额为8,100万港元(二零一零年：1.34亿港元)，占本公司除税前溢利的6%。

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。按揭贷款组合的还款用作赎回债券及购买贷款。由于本公司采用审慎的预先融资策略支持公司业务，为二零一一年带来现金净增加54亿港元(二零一零年：7亿港元)。

资本管理

二零一一年十月，财政司司长批准以资本充足率指引取代资本对资产比率指引。资本充足率指引，主要参照「巴塞尔协定II」以风险作为基础的资本充足之框架，旨在加强本公司的资本管理框架。

于二零一一年底，资本充足率处于19.7%的稳健水平，远高于财政司司长规定的8%最低水平。根据原先指引，资本对资产比率在二零一一年底为11.3%。

股息

二零一二年四月三十日举行的股东周年大会，考虑到二零一一年度本公司的财务表现与二零一二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(二零一零年：0.175港元)，合共3.5亿港元(二零一零年：3.5亿港元)，股息支付率为27.9%。