



儘管面對百年一遇的金融危機，本公司年內財務業績依然穩健，證明經營效率高且適應能力強，承擔起重要的政策責任，通過向本地銀行購買貸款資產，協助穩定銀行及金融體系。本集團錄得除稅後溢利 6.05 億港元，僅較二零零七年減少 18%。

財務回顧

收益表

財務表現

全球金融危機爆發，導致資產大幅去槓杆化及信貸進一步收縮，在外圍偏軟的情況下，香港經濟增長於二零零八年下半年顯著放緩。面對與日俱增的全球衰退風險，各國政府及中央銀行採取了一系列史無前例的經濟刺激方案及措施，令市場利率下降，但尚未見經濟恢復穩定及信貸緊縮舒緩的跡象。

本地股票市場已深受全球金融危機打擊，全球金融及經濟環境極不明朗，亦導致本地需求萎縮，消費者支出更加謹慎。隨著經濟放緩，失業率由五至七月的3.2% 低位逐步上升至二零零八年第四季度的4.1%。本地房地產價格調整似乎才剛開始，住宅物業價格自九月起顯著下跌，第四季度的二手住宅成交更嚴重萎縮，但由於供樓能力及槓杆水平較10年前穩健，因此房地產市場有相當的抗跌力。

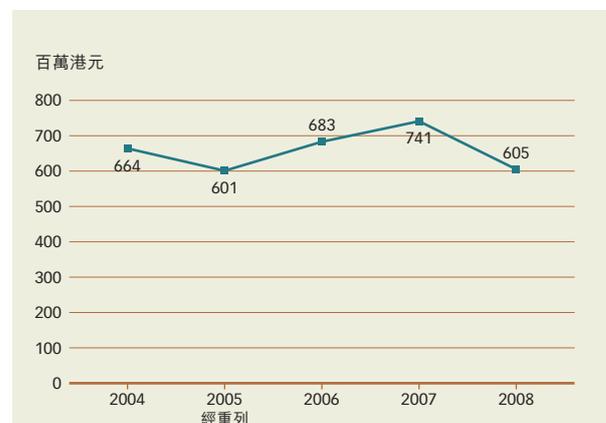
儘管金融危機深化且經濟環境不明朗，本集團於二零零八年取得除稅後溢利6.05億港元，較二零零七年減少18.3%（圖1及2），原因在於貸款準備金上升加上公平值變動抵銷淨利息收入回升。本公司在香港及海外拓展業務時維持一貫嚴謹的風險管理原則，並沒有購買任何次級按揭貸款，亦並無投資次級按揭相關產品。由於購買貸款及承保按揭保險業務均有嚴格的準則，因此貸款組合及按揭保險計劃業務的資產質素均保持穩健水平。在信貸收縮及風險轉移的衝擊下，本公司依據審慎的投資指引以及資產負債管理，維持投資組合的良好資產質素，投資組合毋須作減值撥備。

未計減值前的經營溢利減少1.47億港元或17.9%至6.7億港元。其他收入大幅減少65.6%，以及經營支出增加9.9% 完全抵銷淨利息收入上升9.3% 的影響。

圖1
財務表現概要

	2008 百萬港元	2007 百萬港元
未計減值前的經營溢利	670	817
除稅前溢利	634	821
除稅後溢利	605	741
股東資金回報率	10.5%	13.7%
總資產回報率	1.1%	1.6%
成本對收入比率	17.5%	13.6%
資本對資產比率	8.7%	11.2%

圖2
除稅後溢利



股東資金回報率維持在 10.5% (二零零七年：13.7%) 的穩健水平，而資產回報率下降至 1.1% (二零零七年：1.6%)，後者是由於預早融資策略令二零零八年資產負債表的資產增加所致。增聘人員加強風險管理令經營支出增加 9.9%，加上經營收入減少 14.2%，令成本對收入比率增至 17.5% (二零零七年：13.6%)。資本對資產比率則維持於 8.7% 水平 (二零零七年：11.2%)，遠遠高於財政司司長規定的 5% 最低水平。

因二零零八年貸款組合大幅增加 163 億港元令平均計息資產增加，本年度淨利息收入增加 9.3%，由 6.49 億港元增加至 7.1 億港元 (圖 3)。淨利息差保持於 1.1% (二零零七年：1%)。計及股東資金因素，淨息差保持於 1.3% 的穩健水平。

其他收入

其他收入在二零零八年減少 65.6%，為 1.02 億港元 (二零零七年：2.96 億港元)。其他收入的減少主要是由於對沖金融工具公平值變動及重估美元的淨風險產生虧損所致，但部分被投資組合產生的股息收入增加及出售可供出售證券投資產生的淨收益所抵銷 (圖 4)。

相對二零零七年金融工具公平值變動所產生的收益 1.16 億港元，二零零八年錄得虧損 4,300 萬港元，主要原因是對沖工具按市值入賬有所虧損，加上利率波動導致對沖成本增加。期內，對沖安排已為淨利息收入帶來可觀的貢獻，但不足以抵銷按市值入賬出現的虧損。對沖工具為衍生工具 (主要為利率掉期及外匯合約)，用於對沖本公司資產及負債組合，以減低利率波動及減輕淨利息收入下降的影響。二零零八年下半年，各地中央銀行採取一系列減息及量化寬鬆貨幣措施後，利率波動大幅減低，對沖金融工具公平值變動亦趨於穩定。

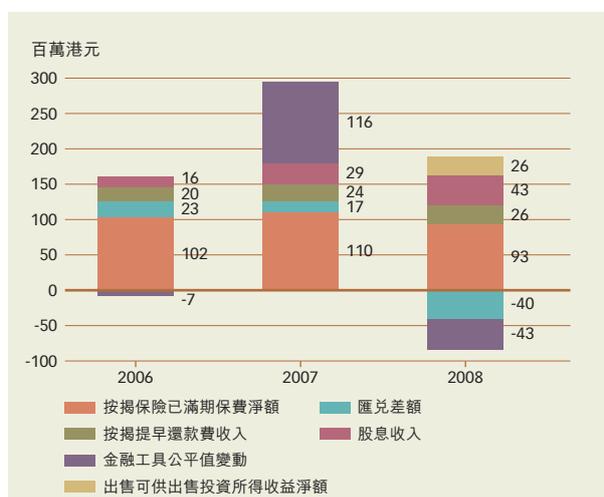
二零零八年從上市證券投資收取的股息為 4,300 萬港元，股息回報率約 5%，比二零零七年增加 47.2% 或 1,400 萬港元 (二零零七年：2,900 港元)，主要是由於增加持有了債券基金及房地產投資信託基金。

圖 3
淨利息收入

	2008 千港元	2007 千港元
利息收入	1,825,214	2,339,433
利息支出	(1,115,364)	(1,690,101)
淨利息收入	709,850	649,332
平均計息資產	53,515,092	44,005,195
淨息差	1.3%	1.5%
計息負債淨息差 ¹	1.1%	1.0%

1 計息負債淨息差 = 計息資產回報率 - 計息負債資金成本

圖 4
其他收入的主要來源



本公司以核准再保險公司分擔風險方式經營按揭保險計劃業務。隨着市場的新批住宅按揭貸款額由二零零七年 1,735 億港元上升至二零零八年 1,848 億港元，本公司按揭保險計劃業務的新承保額由 132 億港元增至 204 億港元，市場滲透率由 12% 大幅增至 16%。本公司承擔的擔保風險於二零零八年增加 62.6% 至 57 億港元，本年度未計申索的已滿期保費淨額因此由 1.1 億港元增加 22.5% 至 1.35 億港元。扣除未決申索撥備 4,100 萬元後，撥備後已滿期保費淨額由 1.1 億港元減少 14.8% 至 9,300 萬港元。

提前還款費收入達 2,600 萬港元，較二零零七年增加 10.3% 或 200 萬港元 (二零零七年：2,400 萬港元)，反映二零零八年上半年按揭再融資活動增加。

匯兌錄得虧損4,000萬港元，而二零零七年有匯兌收益1,700萬港元，主要是由於重估美元的淨風險。

經營支出

本公司在擴展業務領域的同時，亦致力嚴格控制成本。經營支出較二零零七年增加9.9%至1.42億港元。為擴大風險管理效能，僱員成本增加10%至9,700萬港元，佔總經營支出的68.5%（二零零七年：8,800萬港元及68.4%）。辦公室租金及其他相關支出輕微增加100萬港元至1,300萬港元，主要因差餉隨現有辦公室應課差餉租值上升而增加所致。資產的折舊支銷減少11.9%至900萬港元（二零零七年：1,000萬港元）（圖5）。

貸款減值撥備

本公司的資產質素仍然穩健，拖欠比率由0.09%下跌至0.04%。由於金融危機導致失業率上升及房地產價格下跌，在二零零八年收益賬內就貸款組合的信貸風險轉差整體評估作出3,600萬港元的減值撥備，而二零零七年則錄得回撥400萬港元（圖6）。

韓國按揭貸款組合方面，由於採用嚴格的購買準則及審慎的風險規避措施，資產質素保持良好，二零零八年該貸款組合經整體評估後毋須作出減值撥備（二零零七年：無）。

貸款減值準備金總額佔二零零八年底所持貸款組合未償還本金餘額508億港元的0.1%（圖7）。

資產負債表

總資產增加170億港元至656億港元（二零零七年：486億港元），主要是由於貸款組合急增163億港元至508億港元，加上證券投資組合由95億港元減少至77億港元所致（圖8）。

貸款組合

本公司於二零零八年購入260億港元貸款資產（二零零七年：96億港元），金額是歷來之冠，包括136億

圖5
經營開支

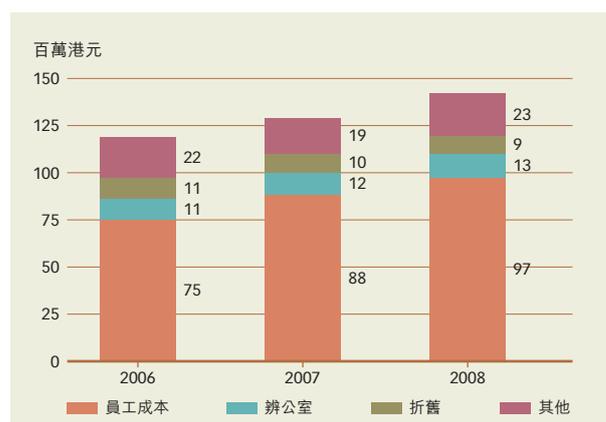


圖6
貨幣減值撥備/(回撥)

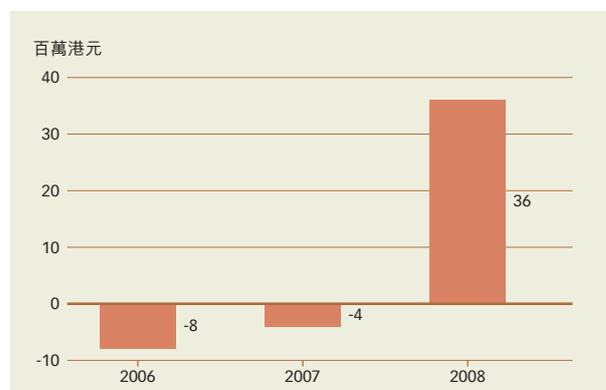


圖7
比率

	2008	2007
逾期超過九十日的貸款佔貸款組合的拖欠比率	0.04%	0.09%
貸款減值準備金總額佔總貸款組合的百分比	0.10%	0.04%

圖8
資產分配



港元香港住宅按揭資產及2億港元租購資產，另有122億港元韓國住宅按揭貸款組合。隨著全球金融危機的延續，加上在本地銀行出現流動資金緊缺的情況下，本公司於香港大量購入貸款資產，借以覆行本公司所扮演的核心政策性角色，為本地銀行提供流動資金及資產負債表管理需要。受債券資本市場扭曲所影響，購買貸款的部分資金來自預先融資安排及動用外匯基金所提供的循環信貸安排。

根據董事局於二零零六年通過的策略，本公司爭取在海外市場發展新業務，於二零零八年以按揭證券方式再收購相等於122億港元的韓國住宅按揭貸款組合的海外按揭貸款。海外住宅按揭貸款收入對二零零八年除稅前溢利的貢獻為7,500萬港元。

計及年內預付款項及還款，未贖回的住宅按揭貸款組合及證券化按揭貸款組合結餘（即香港的住宅按揭貸款）分別為276億港元及19億港元。未贖回的韓國住宅按揭貸款結餘為159億港元。商業按揭貸款組合（以本地商業樓宇擔保）於二零零八年底維持在40億港元，與二零零七年相同。

貸款組合（包括證券化按揭貸款）的平均提早還款率由二零零七年的13.7%升至二零零八年的13.8%。計及貸款組合正常流失及二零零八年的重大貸款收購，貸款組合錄得淨增加163億港元至508億港元（圖9）。

圖9
貸款組合淨額

	2008 千港元	2007 千港元
按揭貸款組合		
住宅		
– 香港	27,624,099	20,413,884
– 海外	15,905,032	5,458,180
商業	4,000,000	4,000,000
證券化按揭貸款組合	1,878,761	2,796,551
非按揭貸款組合	1,402,756	1,805,606
	50,810,648	34,474,221
貸款減值撥備	(50,536)	(13,930)
貸款組合淨額	50,760,112	34,460,291

證券投資

本公司的投資組合主要由銀行存款、短期商業票據、存款證、債券，以收益為本的債券基金及房地產投資信託基金組成。高流通的投資組合為本公司的業務運作提供備用流動資金，以迅速及順利應付不可預見流動資金需求。本公司按照已批准的投資指引，採取審慎低風險方法管理剩餘資金及投資活動。於二零零八年十二月三十一日，投資組合總額由二零零七年的95億港元減至77億港元，當中包括21億港元可供出售的投資產品及56億港元持有至到期的投資產品。投資組合的減少乃由於二零零八年需要資金購入大額按揭貸款。由於奉行審慎的投資指引以及資產負債管理，本公司於投資組合中並無直接或間接持有任何次按投資、特設投資工具、債務擔保證券或面臨財困的金融機構所發行的債券，故毋須就投資組合作出減值撥備。

債券發行

本公司於二零零八年合共發行244億港元債券，金額是歷來之冠，其中192億港元債券為根據債務工具計劃發行，47億港元等值非港元債券（包括澳元、新加坡元、日圓及美元債券）是根據中期債券發行計劃發行及5億港元零售債券為根據零售債券發行計劃發行。所有非港元債券均使用對沖金融衍生工具轉換為港元負債。於二零零八年十二月三十一日，已發行而未贖回的債券結餘總額上升28.5%或95億港元至428億港元。有關升幅是二零零八年贖回滿期的165億港元債券與已發行債務證券的公平值變動合計的淨額。倘不計算全數及部分預付款項，基於合約計算的貸款組合平均年期為九年，而本公司發行債券的年期介乎一個月至十五年，本公司有84.1%的未贖回債券將於一至五年內滿期。

按揭證券發行

年內，兩間特設公司概無發行任何按揭證券。於二零零八年十二月三十一日，已發行而未償還的按揭證券餘額較二零零七年下降23.7%或10億港元至32億港元。已發行而未償還的按揭證券餘額的減少完全是二零零八年贖回按揭證券的結果。

外匯基金墊款

外匯基金透過香港金管局向本公司提供300億港元的循環信貸額度，作為本公司備用流動資金，助本公司履行為穩定銀行業作出貢獻的目標。於二零零八年底，受債券資本市場偏離正常的情況下，本公司提取循環信貸其中80億港元，用於收購本地銀行的香港住宅按揭貸款資產的部分資金。

資本管理

財政司司長對本公司設立的購買按揭貸款計劃、兩項按揭證券化計劃、非住宅按揭貸款、按揭保險計劃，非按揭貸款所持的金融產品之不同風險水平，批准以下的本公司的資本充足比率（圖10）。

資本基礎（即股東資金扣除對沖儲備加上按整體評估的貸款減值撥備）由54億港元增加4.5%至二零零八

年的56億港元。至二零零八年底，本公司的資產負債表資產內及資產負債表以外風險總金額為649億港元，主要包括加權風險按揭貸款及租購資產分別402億港元及22億港元、證券投資77億港元、現金及銀行結餘31億港元、風險加權按揭保險57億港元、衍生合約的取代成本及潛在未來信貸風險39億港元，按揭證券化計劃中的風險加權擔保風險4億港元及其他資產17億港元，資本對資產比率處於8.7%的穩健水平（二零零七年：11.2%），遠高於財政司司長規定的5%最低水平。

股息

於二零零九年四月十六日舉行的股東週年大會，股東批准派發末期股息每股0.125港元（二零零七年：0.125港元），合共2.5億港元，佔除稅後溢利的41.3%。

圖 10

產品	最低限度的資本對資產比率
購買按揭貸款計劃	
(i) 一般按揭貸款	一般按揭貸款組合的5% (按未償還本金結餘或承擔金額加入應計利息計算)
(ii) 首次置業貸款計劃及夾心階層住屋貸款	首次置業貸款計劃及夾心階層住屋貸款的2% (按未償還本金結餘或承擔金額加應計利息計算)
按揭證券	按揭證券組合的2% (按未償還本金結餘加應計利息計算)
按揭保險計劃	由核准再保險公司的再保險安排保障的風險投保總額的0% 並無訂立再保險安排的風險投保總額的5%
本公司將證券化按揭貸款轉讓給特設公司，此類按揭貸款均可在本公司未綜合特設公司之資產負債表內不確認。	證券化按揭貸款的0%
本公司將證券化按揭貸款轉讓給特設公司，如屬以下情況，此類按揭貸款均須本公司未綜合特設公司之資產負債表內確認：	
(i) 由本公司提供擔保	證券化按揭貸款的2%
(ii) 並非由本公司提供擔保	證券化按揭貸款的5%
非住宅按揭貸款	非住宅按揭貸款組合的8%
非按揭貸款	非按揭貸款組合的8%
海外住宅按揭貸款	按適用於海外住宅物業所在司法權區的資本規定再就一般按揭貸款組合5%的最低規定作相處調整