



尽管面对百年一遇的金融危机，本公司年内财务业绩依然稳健，证明经营效率高且适应能力强，承担起重要的政策责任，通过向本地银行购买贷款资产，协助稳定银行及金融体系。本集团录得除税后溢利 6.05 亿港元，仅较二零零七年减少 18%。

财务回顾

收益表

财务表现

全球金融危机爆发，导致资产大幅去杠杆化及信贷进一步收缩，在外围偏软的情况下，香港经济增长于二零零八年下半年显着放缓。面对与日俱增的全球衰退风险，各国政府及中央银行采取了一系列史无前例的经济刺激方案及措施，令市场利率下降，但尚未见经济恢复稳定及信贷紧缩舒缓的迹象。

本地股票市场已深受全球金融危机打击，全球金融及经济环境极不明朗，亦导致本地需求萎缩，消费者支出更加谨慎。随着经济放缓，失业率由五至七月的3.2% 低位逐步上升至二零零八年第四季度的4.1%。本地房地产价格调整似乎才刚开始，住宅物业价格自九月起显着下跌，第四季度的二手住宅成交更严重萎缩，但由于供楼能力及杠杆水平较10年前稳健，因此房地产市场有相当的抗跌力。

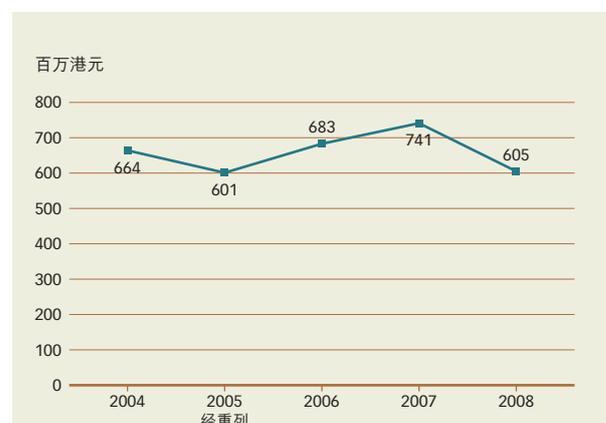
尽管金融危机深化且经济环境不明朗，本集团于二零零八年取得除税后溢利6.05亿港元，较二零零七年减少18.3%（图1及2），原因在于贷款准备金上升加上公平值变动抵销净利息收入回升。本公司在香港及海外拓展业务时维持一贯严谨的风险管理原则，并没有购买任何次级按揭贷款，亦并无投资次级按揭相关产品。由于购买贷款及承保按揭保险业务均有严格的准则，因此贷款组合及按揭保险计划业务的资产质素均保持稳健水平。在信贷收缩及风险转移的冲击下，本公司依据审慎的投资指引以及资产负债管理，维持投资组合的良好资产质素，投资组合毋须作减值拨备。

未计减值前的经营溢利减少1.47亿港元或17.9%至6.7亿港元。其他收入大幅减少65.6%，以及经营支出增加9.9% 完全抵销净利息收入上升9.3% 的影响。

图1
财务表现概要

	2008 百万港元	2007 百万港元
未计减值前的经营溢利	670	817
除税前溢利	634	821
除税后溢利	605	741
股东资金回报率	10.5%	13.7%
总资产回报率	1.1%	1.6%
成本对收入比率	17.5%	13.6%
资本对资产比率	8.7%	11.2%

图2
除税后溢利



股东资金回报率维持在 10.5% (二零零七年：13.7%) 的稳健水平，而资产回报率下降至 1.1% (二零零七年：1.6%)，后者是由于预早融资策略令二零零八年资产负债表的资产增加所致。增聘人员加强风险管理令经营支出增加 9.9%，加上经营收入减少 14.2%，令成本对收入比率增至 17.5% (二零零七年：13.6%)。资本对资产比率则维持于 8.7% 水平 (二零零七年：11.2%)，远远高于财政司司长规定的 5% 最低水平。

因二零零八年贷款组合大幅增加 163 亿港元令平均计息资产增加，本年度净利息收入增加 9.3%，由 6.49 亿港元增加至 7.1 亿港元 (图 3)。净利息差保持于 1.1% (二零零七年：1%)。计及股东资金因素，净息差保持于 1.3% 的稳健水平。

其他收入

其他收入在二零零八年减少 65.6%，为 1.02 亿港元 (二零零七年：2.96 亿港元)。其他收入的减少主要是由于对冲金融工具公平值变动及重估美元的净风险产生亏损所致，但部分被投资组合产生的股息收入增加及出售可供出售证券投资产生的净收益所抵销 (图 4)。

相对二零零七年金融工具公平值变动所产生的收益 1.16 亿港元，二零零八年录得亏损 4,300 万港元，主要原因是对冲工具按市值入账有所亏损，加上利率波动导致对冲成本增加。期内，对冲安排已为净利息收入带来可观的贡献，但不足以抵销按市值入账出现的亏损。对冲工具为衍生工具 (主要为利率掉期及外汇合约)，用于对冲本公司资产及负债组合，以减低利率波动及减轻净利息收入下降的影响。二零零八年下半年，各地中央银行采取一系列减息及量化宽松货币措施后，利率波动大幅减低，对冲金融工具公平值变动亦趋于稳定。

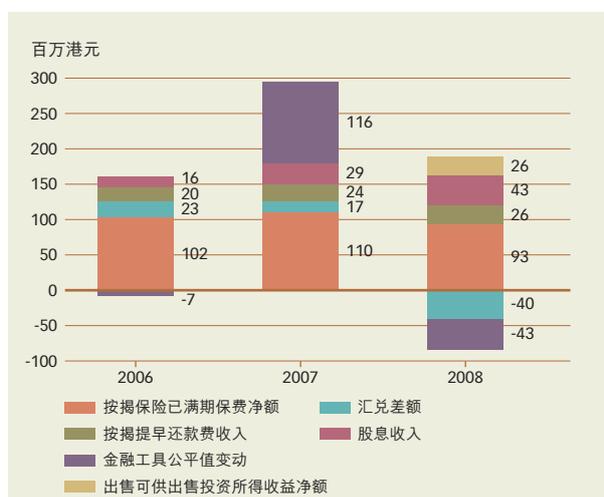
二零零八年从上市证券投资收取的股息为 4,300 万港元，股息回报率约 5%，比二零零七年增加 47.2% 或 1,400 万港元 (二零零七年：2,900 港元)，主要是由于增加持有了债券基金及房地产投资信托基金。

图 3
净利息收入

	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)
净利息收入	709,850	649,332
平均计息资产	53,515,092	44,005,195
净息差	1.3%	1.5%
计息负债净息差 ¹	1.1%	1.0%

1 计息负债净息差 = 计息资产回报率 - 计息负债资金成本

图 4
其他收入的主要来源



本公司以核准再保险公司分担风险方式经营按揭保险计划业务。随着市场的新批住宅按揭贷款额由二零零七年 1,735 亿港元上升至二零零八年 1,848 亿港元，本公司按揭保险计划业务的新承保额由 132 亿港元增至 204 亿港元，市场渗透率由 12% 大幅增至 16%。本公司承担的担保风险于二零零八年增加 62.6% 至 57 亿港元，本年度未计申索的已到期保费净额因此由 1.1 亿港元增加 22.5% 至 1.35 亿港元。扣除未决申索拨备 4,100 港元后，拨备后已到期保费净额由 1.1 亿港元减少 14.8% 至 9,300 万港元。

提前还款费收入达 2,600 万港元，较二零零七年增加 10.3% 或 200 万港元 (二零零七年：2,400 万港元)，反映二零零八年上半年按揭再融资活动增加。

汇兑录得亏损4,000万港元，而二零零七年有汇兑收益1,700万港元，主要是由于重估美元的净风险。

经营支出

本公司在扩展业务领域的同时，亦致力严格控制成本。经营支出较二零零七年增加9.9%至1.42亿港元。为扩大风险管理效能，雇员成本增加10%至9,700万港元，占总经营支出的68.5%（二零零七年：8,800万港元及68.4%）。办公室租金及其他相关支出轻微增加100万港元至1,300万港元，主要因差饷随现有办公室应课差饷租值上升而增加所致。资产的折旧支销减少11.9%至900万港元（二零零七年：1,000万港元）（图5）。

贷款减值拨备

本公司的资产质素仍然稳健，拖欠比率由0.09%下跌至0.04%。由于金融危机导致失业率上升及房地产价格下跌，在二零零八年收益账内就贷款组合的信贷风险转差整体评估作出3,600万港元的减值拨备，而二零零七年则录得回拨400万港元（图6）。

韩国按揭贷款组合方面，由于采用严格的购买准则及审慎的风险规避措施，资产质素保持良好，二零零八年该贷款组合经整体评估后毋须作出减值拨备（二零零七年：无）。

贷款减值准备金总额占二零零八年底所持贷款组合未偿还本金余额508亿港元的0.1%（图7）。

资产负债表

总资产增加170亿港元至656亿港元（二零零七年：486亿港元），主要是由于贷款组合急增163亿港元至508亿港元，加上证券投资组合由95亿港元减少至77亿港元所致（图8）。

贷款组合

本公司于二零零八年购入260亿港元贷款资产（二零零七年：96亿港元），金额是历来之冠，包括136亿

图5
经营开支

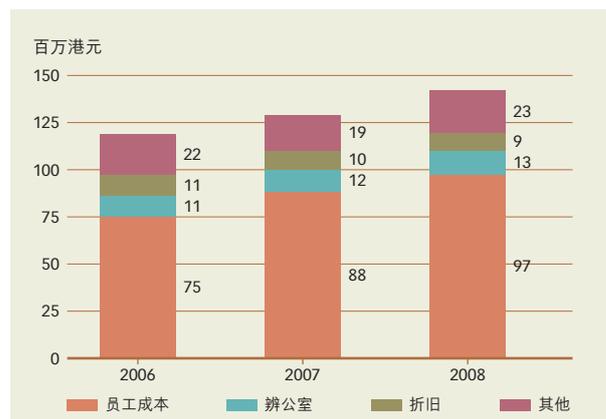


图6
货币减值拨备/(回拨)

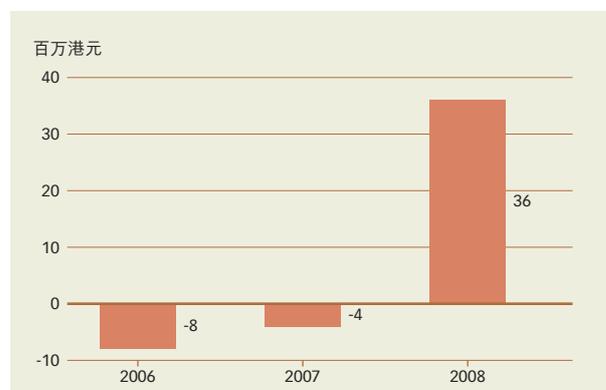


图7
比率

	2008	2007
逾期超过九十日的贷款占贷款组合的拖欠比率	0.04%	0.09%
贷款减值准备金总额占总贷款组合的百分比	0.10%	0.04%

图8
资产分配



港元香港住宅按揭资产及2亿港元租购资产，另有122亿港元韩国住宅按揭贷款组合。随着全球金融危机的延续，加上在本地银行出现流动资金紧缺的情况下，本公司于香港大量购入贷款资产，借以履行本公司所扮演的核心政策性角色，为本地银行提供流动资金及资产负债表管理需要。受债券资本市场扭曲所影响，购买贷款的部分资金来自预先融资安排及动用外汇基金所提供的循环信贷安排。

根据董事局于二零零六年通过的策略，本公司争取在海外市场发展新业务，于二零零八年以按揭证券方式再收购相等于122亿港元的韩国住宅按揭贷款组合的海外按揭贷款。海外住宅按揭贷款收入对二零零八年除税前溢利的贡献为7,500万港元。

计及年内预付款项及还款，未赎回的住宅按揭贷款组合及证券化按揭贷款组合结余（即香港的住宅按揭贷款）分别为276亿港元及19亿港元。未赎回的韩国住宅按揭贷款结余为159亿港元。商业按揭贷款组合（以本地商业楼宇担保）于二零零八年底维持在40亿港元，与二零零七年相同。

贷款组合（包括证券化按揭贷款）的平均提早还款率由二零零七年的13.7%升至二零零八年的13.8%。计及贷款组合正常流失及二零零八年的重大贷款收购，贷款组合录得净增加163亿港元至508亿港元（图9）。

图9
贷款组合净额

	2008 千港元	2007 千港元
按揭贷款组合		
住宅		
– 香港	27,624,099	20,413,884
– 海外	15,905,032	5,458,180
商业	4,000,000	4,000,000
证券化按揭贷款组合	1,878,761	2,796,551
非按揭贷款组合	1,402,756	1,805,606
	50,810,648	34,474,221
贷款减值拨备	(50,536)	(13,930)
贷款组合净额	50,760,112	34,460,291

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，以迅速及顺利应付不可预见流动资金需求。本公司按照已批准的投资指引，采取审慎低风险方法管理剩余资金及投资活动。于二零零八年十二月三十一日，投资组合总额由二零零七年的95亿港元减至77亿港元，当中包括21亿港元可供出售的投资产品及56亿港元持有至到期的投资产品。投资组合的减少乃由于二零零八年需要资金购入大额按揭贷款。由于奉行审慎的投资指引以及资产负债管理，本公司于投资组合中并无直接或间接持有任何次按投资、特设投资工具、债务担保证券或面临财困的金融机构所发行的债券，故毋须就投资组合作出减值拨备。

债券发行

本公司于二零零八年合共发行244亿港元债券，金额是历史之冠，其中192亿港元债券为根据债务工具计划发行，47亿港元等值非港元债券（包括澳元、新加坡元、日圆及美元债券）是根据中期债券发行计划发行及5亿港元零售债券为根据零售债券发行计划发行。所有非港元债券均使用对冲金融衍生工具转换为港元负债。于二零零八年十二月三十一日，已发行而未赎回的债券结余总额上升28.5%或95亿港元至428亿港元。有关升幅是二零零八年赎回满期的165亿港元债券与已发行债务证券的公平值变动合计的净额。倘不计算全数及部分预付款项，基于合约计算的贷款组合平均年期为九年，而本公司发行债券的年期介乎一个月至十五年，本公司有84.1%的未赎回债券将于一至五年内满期。

按揭证券发行

年内，两间特设公司概无发行任何按揭证券。于二零零八年十二月三十一日，已发行而未偿还的按揭证券余额较二零零七年下降23.7%或10亿港元至32亿港元。已发行而未偿还的按揭证券余额的减少完全是二零零八年赎回按揭证券的结果。

外汇基金垫款

外汇基金透过香港金管局向本公司提供300亿港元的循环信贷额度，作为本公司备用流动资金，助本公司履行为稳定银行业作出贡献的目标。于二零零八年底，受债券资本市场偏离正常的情况下，本公司提取循环信贷其中80亿港元，用于收购本地银行的香港住宅按揭贷款资产的部分资金。

资本管理

财政司司长对本公司设立的购买按揭贷款计划、两项按揭证券化计划、非住宅按揭贷款、按揭保险计划，非按揭贷款所持的金融产品之不同风险水平，批准以下的本公司的资本充足比率(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)由54亿港元增加4.5%至二零零八

年的56亿港元。至二零零八年底，本公司的资产负债表资产内及资产负债表以外风险总金额为649亿港元，主要包括加权风险按揭贷款及租购资产分别402亿港元及22亿港元、证券投资77亿港元、现金及银行结余31亿港元、风险加权按揭保险57亿港元、衍生合约的取代成本及潜在未来信贷风险39亿港元，按揭证券化计划中的风险加权担保风险4亿港元及其他资产17亿港元，资本对资产比率处于8.7%的稳健水平(二零零七年：11.2%)，远高于财政司司长规定的5%最低水平。

股息

于二零零九年四月十六日举行的股东周年大会，股东批准派发末期股息每股0.125港元(二零零七年：0.125港元)，合共2.5亿港元，占除税后溢利的41.3%。

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入应计利息计算)
(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)
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)
按揭保险计划	由核准再保险公司的再保险安排保障的风险投保总额的0% 并无订立再保险安排的风险投保总额的5%
本公司将证券化按揭贷款转让给特设公司，此类按揭贷款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，如属以下情况，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：	
(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