

# 扎根 开拓



## 业务回顾

二零零七年对香港按揭证券有限公司的业务发展方向来说是一个重要的分水岭。本公司根据董事局接纳的多元化政策，将业务涵盖范围拓展至海外，并已取得重大突破。本公司于二零零七年亦取得创纪录的溢利，这一拓阔业务领域的策略性方向将使本公司处于更强而有力的位置，以实现其维持银行体系稳定、促进置业及本地债券市场发展的核心目标。

## 表现摘要

紧随董事局制定的策略性方向，本公司于二零零七年循序渐进地扩大购买资产范围至海外及非住宅按揭贷款。这策略有助于公司业务的扩充及维持经营规模，使本公司处于更强而有力的位置，以维持银行体系的稳定、促进置业及本地债券市场的发展。

本公司年内的主要成绩包括：

- 购入总额达96亿港元的金融资产，包括于香港购买30亿港元住宅按揭贷款及11亿港元非按揭资产，以及首次于海外以按揭证券形式购入55亿港元韩国住宅按揭贷款。
- 为总值132亿港元的新批按揭贷款提供按揭保险，市场渗透率高达12%。
- 发行164亿港元债券，使本公司连续第七年在港元债券市场保持最活跃公司发债体的地位。
- 维持优良的资产质素，住宅按揭保险组合拖欠还款(90日以上)及经重组贷款比率合为0.03%，香港住宅按揭贷款组合的拖欠率则为0.21%(业内平均数为0.31%)，以所有资产类别计算则为0.14%。
- 长期外币及港元债券分别获穆迪投资者服务公司(「穆迪」)及标准普尔给予「Aaa/AA」评级一成为香港首家以及至今唯一一家获得「Aaa」评级的机构。

凭借上述佳绩，本公司于二零零七年取得非常满意的财务业绩：

- 除税后溢利达7.407亿港元，较二零零六年增加5,800万港元或8.5%。
- 新发行的债券资金成本低，将净息差维持于1.0%的水平，略低于二零零六年。
- 资产回报率为1.6%，与二零零六年相同。
- 股东资金回报率为13.7%，与二零零六年的13.9%相若。
- 资本对资产比率保持于11.2%的稳健水平，远超出5%的最低要求。
- 成本对收入比率为13.6%，远优于银行业的平均40.4%的水平。

### 营运摘要

#### 业务拓展策略

于年度内，本公司在发展及扩阔业务方面取得显著的进展。随着本公司在业务多元化方面向前迈进一大步，二零零七年对本公司的业务发展方向来说是一个重要转折点。根据董事局于二零零六年十月接纳的多元化策略，本公司已积极并审慎地实施其业务拓展计划，以确保新的非按揭及海外业务与现有各类业务的有效整合。除于香港购买非住宅类按揭资产外，本公司成功地把握收购海外按揭资产的新机遇。凭借业务多元化，本公司具备了可持续发展的更佳条件及足够的市场规模，以便能更有效地履行其作为本地银行业界流动资金提供者的策略性角色。

#### 按揭保险

- 本公司继续发展其按揭保险计划的新产品。于二零零七年四月，按揭保险计划所涵盖的按揭贷款最长贷款年期已由30年延长至40年，此优化项目受到了参与银行及公众的热烈欢迎，预期可帮助倾向于较低每月按揭还款的首次置业人士。
- 为吸引一些考虑叙造稍高于七成按揭贷款之借款人，本公司于二零零七年八月以新保费定价安排推出七成半按揭成数产品。新产品的主要吸引力在于使借款人可以低于其他按揭成数产品的保费叙造高于七成的按揭贷款。
- 为进一步提高按揭保险计划的使用率及加强其吸引力，公司于二零零七年八月进一步优化了度身订造保费优惠计划及长期客户保费优惠计划。在度身订造保费优惠计划方面，八成半按揭保费产品最高保费折扣由20%提高至25%；而长期客户保费优惠计划适用于曾经选用本公司按揭保险计划同时维持三年以上的准时还款纪录的客户，相关保费折扣优惠亦由15%提高至20%。以上的新安排获得良好的公众反应。前者于按揭贷款成数达八成半时的保费折扣优惠由20%提高至25%；而新增保费优惠更延至九成按揭保险产品，优惠最高可达15%。
- 为回应市场需求及在核准再保险公司支持下，本公司宣布于二零零七年十二月推出按揭贷款成数最高达八成半的租住物业按揭保险计划产品。新产品适合持有物业作长期投资，藉以产生稳定租金收入的置业人士。
- 本公司于年内继续安排培训予按揭保险计划参与银行的前线销售员工及信贷人员；这是本公司与银行伙伴合作的重要部分，以配合推广按揭保险计划业务。
- 按揭保险计划于二零零七年的市场渗透率为12%。
- 维持高效率的批核处理安排，按揭保险计划申请一般可于一天内回覆。

## 融资

- 本公司连续第七年在港元债券市场保持最活跃的公司发债体地位。
- 在机构投资者市场发行了合共155亿港元，年期最长为15年的一般性公司债券及结构性公司债券，所得资金用以购买按揭资产及赎回满期债券。
- 透过零售债券发行计划发行了总额9.25亿港元的零售债券，并首次发行与香港银行同业拆息挂钩债券及美元零息债券。
- 推出30亿美元多种货币中期债券发行计划，以在国际市场筹资并拓阔本公司的投资者基础及资金来源。这计划有助推出具成本效益的美元债券发行及为未来于海外收购资产铺路。

## 按揭及业务营运

- 在不降低内部监控标准的前提下简化贷款组合管理程序。
- 完成后勤库务系统与SWIFTNet全球支付体系的整合，以更具效率及效益的STP模式直接处理库务交易。

## 市场概览

### 基本经济状况

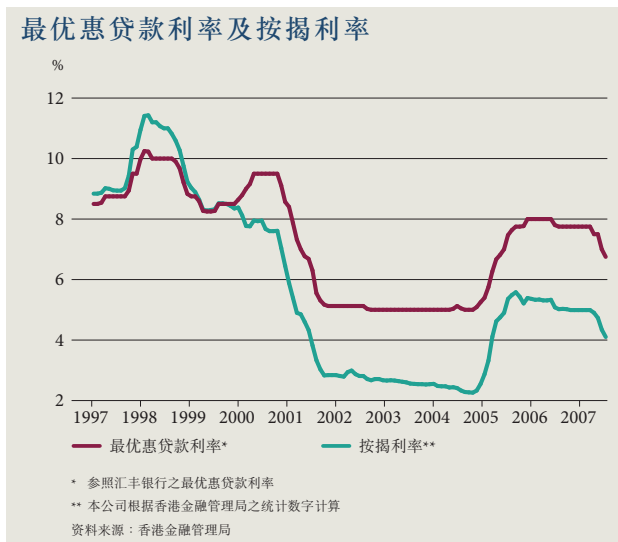
香港经济于二零零七年持续迅速扩张，实质本地生产总值较一年前上升6.3%。虽然本地生产总值的增长速度在第一季略为放缓，但经济在第二季迅速恢复增长势头，其动力一直保持至年终。内部需求仍是经济增长的主要动力。失业率逐步下降，于二零零七年第四季回落至3.4%，接近自一九九八年第一季以来的10年最低水平。消费支出受劳动力市场状况改善及股市畅旺所带动而维持蓬勃。破产宗数自二零零二年达到顶峰以后，于二零零七年保持相对较低水平。

金融服务行业受惠于经济稳步上扬，以及股市交投畅旺而表现突出。于二零零七年下半年，由美国次级按揭贷款危机引发的全球金融市场风暴虽然进一步加剧，但对本地市场及经济的影响相对有限。

### 利率环境

港元最优惠贷款利率自二零零六年十一月在7.75%至8%水平稳定以后，于二零零七年年末期间再作四度减幅为0.25%的下调，而降至6.75%至7%。同期，香港新借出按揭贷款的利率逐步由5%至5.5%降至4%至4.5%（图1）。市场广泛预期，鉴于美国经济衰退迹象日益明显，二零零八年上半年将会继续减息。

图 1



因美元疲软及人民币升值，通胀压力于二零零七年全年持续增加。按政府统计处公布的综合消费物价指数显示整体通货膨胀在第四季度加剧，至二零零七年底通胀的按年升幅为3.8%。利率持续下降加上高通胀升温，将很快带来／形成负利率环境。

物业市场

于二零零六年经历整固期后，随着置业人士信心增强及负担能力提高，住宅物业市场于二零零七年恢复良好势头。预计利率将进一步下降及通胀趋升，将引致负实质利率情况加剧，吸引更多置业人士及投资者投入物业市场。物业价格于二零零七年全年继续稳步上升，差饷物业估价署公布的二零零七年整体物业的私人住宅售价指数较一年前上升11.5%（图2）。

图 2



基于市场情绪活跃，发展商推出新住宅项目的步伐相应加快。二手市场亦明显较前活跃。据土地注册处的纪录，二零零七年住宅物业交易数量及价值分别较上年显著增长达50%及87%，上升至近123,600宗及4,340亿港元（图3）。

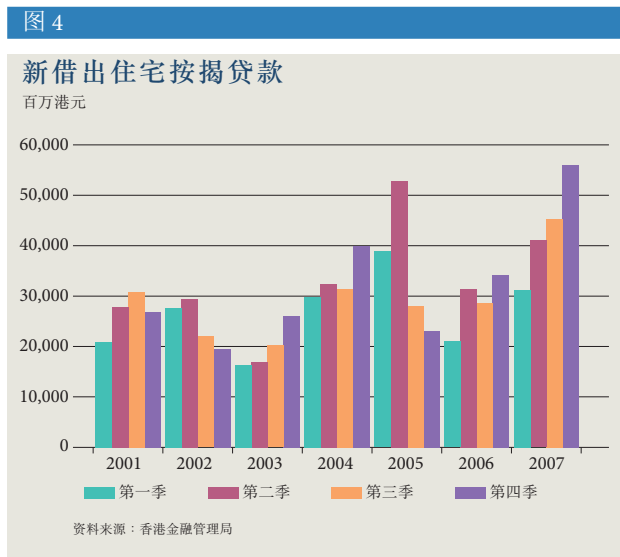
图 3





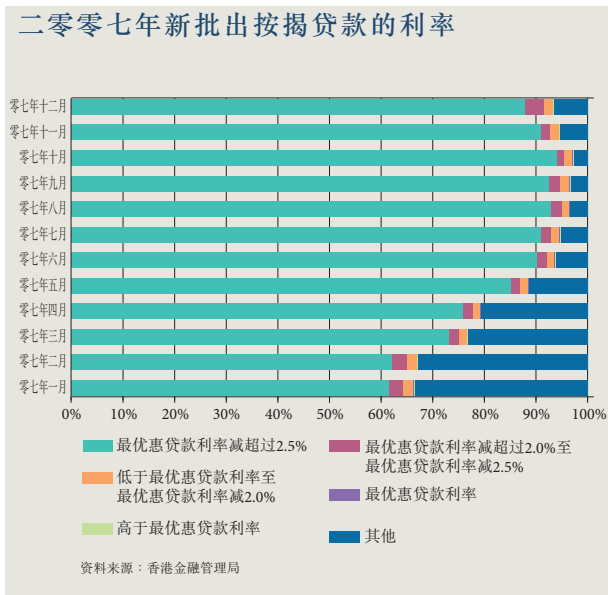
### 按揭市场

根据香港金融管理局公布的市场统计数字，于二零零七年底的整体未偿还住宅按揭贷款总额增至6,230亿港元，较一年前增加4.7%。这是自二零零二年以来，有关年底数值首次回升，主要得益于住宅物业市场的稳步复苏。二零零七年全年新借出按揭贷款金额亦显著增长51%至1,740亿港元(图4)。



然而，各银行继续以进取的定价争取新按揭贷款业务。根据香港金融管理局进行的住宅按揭贷款每月统计调查显示，二零零七年下半年约有90%新批出按揭贷款的利率为低于最优惠贷款利率超过2.5%，二零零六年的相应比例则为60%(图5)。除下调按揭利率外，多家银行亦推出与香港银行同业拆息挂钩或以综合利率为基准的按揭贷款以吸引置业人士。

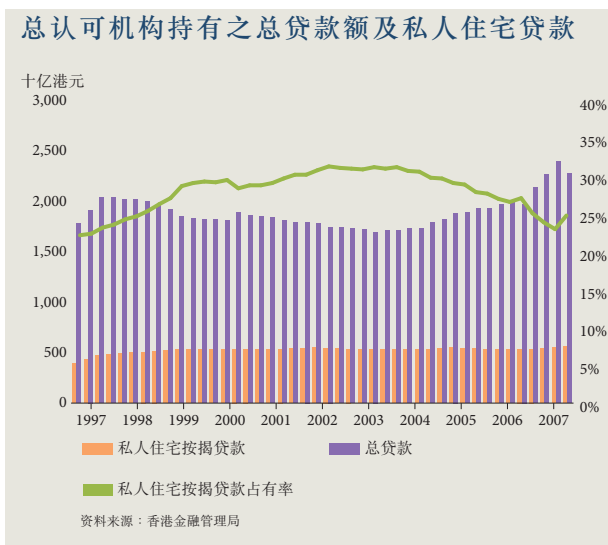
图5



### 银行业

从整体银行业来看，私人住宅物业按揭贷款总额于二零零七年底为5,640亿港元，占香港市场总贷款金额的24.8%。连同用作房地产发展及投资的贷款一并计算，房地产相关贷款的金额达11,340亿港元，占银行贷款总金额49.8%。房地产相关贷款的比例如此之高，即使绝大部分香港银行拥有雄厚资金，在楼宇价格急速下调的情况下，仍会对银行体系的整体稳定性构成重大影响(图6)。

图6



### 购买资产

本公司于二零零七年购入合共30亿港元的香港按揭贷款资产。尽管银行业界流动资金充足，鉴于自二零零七年一月起实施的巴塞尔资本协定架构对风险及资产管理上的需求考虑，若干银行亦有意欲减持资产。除购买按揭贷款外，本公司亦自本地银行购入共计11亿港元的非按揭资产。

除自银行购入按揭及非按揭资产外，本公司将其核准卖方范围扩大至包括公共机关的储蓄互助社。例如，港铁公司雇员的储蓄互助社Metro Credit Union已与本公司合作，透过参与购买按揭贷款计划协助其社员自置居所。

至于香港以外的业务方面，本公司亦于年内成功达成首宗跨境资产交易，向韩国一家主要按揭贷款承办机构购买一笔韩国住宅按揭贷款。该项交易乃采取私人双边按揭证券的形式进行。

本公司于二零零七年的购买资产总额为96亿港元。

### 按揭保险计划

按揭保险计划多年来已屡次证明能有效地协助有意置业人士在购置居所时减轻其首期负担。从银行业整体的角度看，该计划能让银行借出更高按揭成数的贷款之同时，亦不会增加其信贷风险或影响银行体系的稳定性。总括来说，该计划能为置业人士及银行带来双赢局面。

自一九九九年三月推出按揭保险计划以来，该计划在公众的认受性持续增加，并在推动自置居所方面扮演着重要角色。在二零零七年，本公司接获合共16,323宗申请，申请按揭贷款总金额达340亿港元。值得注意的是，按揭保险计划贷款中有约88%属于二手市场物业贷款。二零零七年，已提取的按揭贷款额高达132亿港元，市场渗透率为12% (图7)。

图7



本公司于二零零七推出以下的按揭保险计划新产品及新措施：

- 延长最高贷款年期

为帮助置业人士(尤其是首次置业人士)减低每月还款额,本公司将按揭保险计划所涵盖的按揭贷款范围扩大,最高年期由30年延长至40年。为平衡延长还款期限所承担的更高贷款风险,本公司已制定了一套审慎的标准处理有关之申请。

- 七成半按揭产品

于二零零七年八月,本公司以新的保费定价安排推出七成半按揭产品。该产品吸引欲以较低的保费叙造略高于七成按揭成数的借款人。与按揭成数八成的产品比较,由于其首期较高,而预期受保年期更短,两者结合使该产品的保费较低。

- 保费折扣计划

本公司采用一套内部信贷评核模型,分析借款人的信贷状况。该模型利用信贷类分法简化批核过程,及为实施风险定价及保费折扣订下基础。于二零零六年五月初步推出的度身订造保费优惠计划及长期客户保费优惠计划,获得参与银行及置业人士的热烈反应,本公司并于二零零七年八月进一步优化此两项计划。

尽管本公司于二零零七年已经就该两项安排作出改善,本公司仍未能获取如在业界内有关消费者信贷资料库内的信贷资料,用以提升在风险定价框架内进行信贷评估的效果。

就度身订造保费优惠计划而言,八成半按揭产品最高保费折扣已由保费总额的20%增至25%。新的优化计划亦包括了九成按揭产品,其最高保费折扣为15%。就长期客户保费优惠计划而言,再次选用按揭保险计划的客户若过去的按揭贷款维持3年以上准时还款纪录,其最高保费折扣可由15%增至20%。总括来说,借款人根据该两项安排合共可获得高达保费总额45%的最高折扣率。

- 租住物业

按揭保险计划日趋普及的原因,主要是本公司在产品的设计方面力求不断创新,在合资格准则方面亦力求优化,以配合市场需求变化。本公司于过往九年在开发新产品方面一直采取审慎而具前瞻性的方法。回应市场需求,并经与认可再保险公司及参与银行详尽讨论,本公司于二零零七年十二月宣布推出租住物业产品,其最高按揭成数为八成半,同时亦制定其他合资格准则及要求,避免该项新产品被用作投机用途。



## 业务回顾

海外国家就租住物业已可提供按揭保险产品。在香港有关产品均受到欲以从事长期物业投资获取稳定租金回报的置业人士的欢迎。此项按揭保险产品正符合香港按揭市场的发展，为有意置业人士提供了更多选择。

- 培训及市场推广

本公司一直密切联络参与银行有关按揭保险计划的最新发展，于推出产品前咨询银行的意见。本公司亦积极邀请银行及其他市场参与者，例如地产代理及转介公司，派出员工参加本公司所举办的座谈会。这些座谈会旨在介绍产品的特点及合资格准则，让与会人士能充分装备，从而向其客户解释各类按揭保险计划产品的特色。

## 策略性定位

依照董事局指示，本公司于二零零六年委托一家顾问公司就其业务进行一次策略性检讨，以帮助公司制定长远之目标及未来之业务发展方向。顾问公司指出公司有需要继续担当流动资金提供者的角色，以维持银行及金融体系之稳定性。事实上，在经济不景气时，本公司的角色尤为重要，特别是于逆境时所发挥的关键作用。

董事局接纳有关评估，同意如本公司未能购入相当数量的资产，将影响公司之持续运作及发展空间，进而影响其继续为银行提供适时的流动资金的功能，同时亦会妨碍其推动市民自置居所及发展债务市场的能力。为此，本公司有需要因应市场的转变而扩展其业务范围。在董事局接纳顾问报告有关策略性定位及公司未来业务发展之建议后，本公司开始于本港购入非按揭资产和在其他国家开拓业务，以扩展其业务领域。随着本年度下半年成功购买海外资产及进行业务合作，有关措施已初见成效。这策略的落实使本公司的财务更趋稳健，业务范围更趋多元化。展望未来，本公司已做好准备，把握往后的业务机遇，并协助推动亚太区第二按揭市场的发展。

## 亚洲区及中国业务

于过去十年，作为亚洲享有盛名的按揭证券公司之一，本公司已树立良好声誉并一直与亚洲地区多家按揭证券公司及金融机构分享其在发展第二按揭市场、按揭证券化、按揭保险、按揭担保、业务营运及流程管理等领域的实际经验。同时，已有多家香港以外地区的著名金融机构与本公司接洽，以寻求潜在的业务机会；要抓紧该等商机需对市场状况、监管架构以及相关海外市场的按揭贷款机构的风险管理措施进行广

泛的研究及分析。凭借过往购买按揭贷款及按揭保险所积累的深厚经验，本公司定能发挥专业优势。

本公司透过分享在运作业务营运模式的成功经验，与亚洲地区相关按揭融资机构建立了友好关系。这种互动交流为日后彼此间的业务合作奠定了良好的基础，包括顾问服务商机及其他业务合作。本公司获中国国家开发银行之委聘，担任一个由世界银行提供资金的项目的顾问，对中国内地住房融资市场，特别是中低收入群市场发展进行研究。该项顾问工作研究中国物业及按揭市场以及证券化市场的市场状况、营运、风险范围及法律法规架构等。本公司的研究报告在中国多个政府机关之间广泛传阅，引起了内地对按揭保险或担保业务的极大兴趣。

## 海外合营合作

于二零零七年十二月，本公司与Cagamas Berhad (「Cagamas」) (马来西亚之国家按揭公司) 订立协议，合作成立一间旨在于马来西亚及其他国家(尤其包括伊斯兰市场)发展按揭担保业务的合资公司(「合资公司」)。这次双方的策略性合作可充分利用本公司作为香港按揭保险业务先导者的专业知识和优良往绩以及Cagamas对马来西亚和伊斯兰融资市场的了解，达到双赢局面。预期合资公司将于二零零八年开始营运，

首先将在马来西亚推出按揭担保计划，此计划将为传统及符合伊斯兰教义的按揭贷款的贷款机构提供担保。此乃合资公司发展的第一步，待公司在马来西亚的业务上了轨道之后，相同的业务模式可运用于发展中东地区的其他伊斯兰国家市场。

## 资金来源

港元市场于二零零七年经历许多挑战及波动。市场最初有充足的流动资金，却因美国次按危机及全球信贷紧缩而添上不明朗因素。本公司在次按危机爆发前作出及时及具成本效益的预早融资策略，通过为购买按揭资产及再融资提供资金，从而帮助本公司抵御了市场波动。此外，本公司积极与投资者沟通，巩固与本地及亚洲区核心投资者的关系。由于投资者在不确定的市场状况下趋向寻求具质素的投资项目，本公司连续第七年在港元债券市场稳占最活跃公司发债体地位。于二零零七年，本公司发行57批总额达164亿港元的债券，筹集到的资金用于购买贷款及赎回期满债券。于二零零七年底，本公司未偿还债券总额为333亿港元。

本公司透过定期发行债券及推出新债券产品，致力发展本地及区域性债券市场。作为香港最活跃的公司发债体，本公司将继续向本地机构及零售市场发行债券，并开始在海外机构市场发行公司债券。这不仅有利

## 业务回顾

助扩阔公司的资金基础，还能为机构投资者及零售投资者提供高质素的债券，满足他们对投资组合多元化及提高收益的需求。

本公司设有三个债务工具发行计划，因而可以有效率地及具效益地发行债券。本公司是香港首家亦是迄今唯一一家获得「Aaa」评级的机构，其债券发行受到退休基金、保险公司、投资基金、慈善及政府相关基金以及零售投资者等各界投资者的热烈欢迎。

### 债务工具发行计划

债务工具发行计划（「债务工具计划」）是本公司港元融资的主要平台。债务工具计划设立于一九九八年七月，销售目标为港元债务市场的机构投资者。计划设立时发行额定于200亿港元，于二零零三年增加至400亿港元。债务工具计划为本公司发行债券及最高年期为15年的可转让贷款证提供灵活高效的平台。除一般债券外，本公司亦发行优质结构性产品以满足投资者需求。债务工具计划指定的合共6家经销商及15个销售机构为公债及私债发行提供广阔分销渠道。

在二零零七年，本公司总共发行56批债券，发行总额达155亿港元。截至二零零七年底，经由债务工具计划发行而未到期的债券总金额达286亿港元。

### 零售债券发行计划

本公司于二零零一年十一月成功地创立新的零售债券发行机制。为了进一步促进零售债券市场的稳定发展，本公司设立一个200亿港元零售债券发行计划

（「零售债券计划」），并于二零零四年六月经由该计划发行首批债券，利用配售银行的分行零售网络、电话及电子银行设施，向零售投资者配售本公司发行的债券。为确保该等零售债券的承接力，配售银行向本公司承诺在第二市场开出作实买入价。

本公司于二零零七年发行的零售债券得到17家配售银行参与，配售银行开放高达850间分行去收纳零售投资者的认购申请。这批债券包括两组港元债券及两组美元债券，发行总额约9.25亿港元。考虑到投资者对财富管理的需求日益增加，本公司持续创新其产品，推出香港零售债券市场首批美元零息债券，并推出其首批港元香港银行同业拆息挂钩零售债券。从二零零一年起计，本公司发行的零售债券总额达132亿港元。截至二零零七年底，本公司已发行而未满期的零售债券总金额达47亿港元。

### 中期债券发行计划

为在国际市场筹集资金以及拓宽投资者基础和资金来源，本公司于二零零七年六月设立一项30亿美元的多种货币中期债券发行计划（「中期债券发行计划」）。中期债券发行计划有助于为香港建立一个半官方机构的债券基准，从而进一步促进区域性债券市场发展。该项计划的多种货币特性使本公司可以发行包括港元、美元、欧元及日圆在内的主要货币债券，满足本地及海外投资者的需求。该项计划亦结合灵活的产品特性及发行机制，可公开发行亦可私人配售，这将提高其对具有不同投资年期及要求的投资者的吸引力。

由10间国际及区内主要金融机构组成的庞大交易商队伍为未来中期债券发行提供支持及为第二市场提供流通量。

本公司于二零零八年初开始根据中期债券发行计划发行具成本效益的美元债券。随着全球信贷收缩增加了投资者对区内优质投资的需求，本公司的中期债券因本公司的最高信贷评级及财务表现优异而受到区域性政府机构、退休基金、保险公司及投资基金的欢迎。

### 信贷评级

穆迪及标准普尔给予本公司的高信贷评级在推动投资者购买本公司发行的债券起到很大的作用。

在二零零七年七月二十六日，穆迪于调高香港特别行政区政府的评级之后，也提高了本公司的长期外币债券评级，从「Aa1」调高至「Aaa」，前景评为稳定。

于同日，在对香港主权评级前景作出修订的同时，标准普尔将本公司长期本地及外币评级前景由「稳定」提升为「正面」。

本公司的信贷评级	穆迪		标准普尔	
	短期	长期	短期	长期
本地货币 (前景)	P-1	Aaa (稳定)	A-1+	AA (正面)
外币 (前景)	P-1	Aa1 (*) (正面)	A-1+	AA (正面)

(\*) 长期外币债券评级被穆迪定为「Aaa」。

穆迪及标准普尔对本公司的信贷给予高度评价。以下评论摘录自它们于二零零七年五月进行年度审评后予本公司的信贷评级报告：

### 穆迪

「鉴于该公司作为重要的按揭产品提供者以及土地及物业在香港经济及政府预算收入中的重要性，香港按揭证券有限公司与香港特别行政区政府之间存在着强大的内在经济联系。」

「香港按揭证券有限公司的资产负债管理经营在本地市场的局限下(以可运用的金融工具及长期资金计)仍然可完善发展，其具评估及管理风险的能力，使风险水平低处于本身订定的风险指引水平，且在某些情况下比若干较大型的国际同业更优胜。」

「多年以来，由于其债券获得特别豁免或优待以及其稳健的基础，即使银行体系内的流动资金在未可预见的情况下减少，香港按揭证券有限公司仍能维持在融资方面的雄厚实力。」

「香港按揭证券有限公司以香港联合交易所有限公司对上市公司颁布的企业管治常规守则及香港保险业监理处的公司管治指引作为基准，制定公司管治守则，以确保员工能遵从企业管治的最佳规则。穆迪有信心香港按揭证券有限公司能继续保持最高的国际运作水平。」

### 标准普尔

「香港按揭证券有限公司的评级反映该公司的信贷素质稳健，更可进一步获得作为其股东的香港特区政府直接及间接支持而增强，在需要时亦可得到政府更大支持。」

「评级反映香港按揭证券有限公司的巩固资本基础、低信贷风险、流动资金管理完善，以及财政的高度灵活性。」

「香港按揭证券有限公司的流动资金状况强健…公司流动资产维持在合理高位，包括有价债券，现金和十二个月内到期的银行存款，提供大量流动资金。」

「前景：稳定的前景反映香港按揭证券有限公司强劲的财务状况及香港特区政府隐含的支持，让其继续维持优良的信贷状况。」

### 按揭证券化

为有效及具效益地发行按揭证券，本公司设立了两个首次在香港债务市场出现的按揭证券化计划，分别为有担保按揭通递证券化计划及Bauhinia按揭证券化计划。

按揭证券是一种强而有力的金融工具，可把长期资金从债券市场引导用以补充按揭贷款对长期融资的需求。银行及金融机构亦可利用按揭证券管理按揭贷款因信贷、流动资金、利率及资产负债到期日错配而引起的风险。一个交易活跃及流通量高的按揭证券市场，有助促进发展具效率的第二按揭市场及进一步巩固香港国际金融中心地位。

由于美国次按危机爆发后投资者需求有所下降，本公司于二零零七年概无发行任何按揭证券。

### 有担保按揭通递证券化计划

本公司于一九九九年十月推出首个按揭证券化计划，服务对象是那些欲减持按揭贷款而同时希望持有本公司作担保的按揭证券的银行。

这计划内的背对背结构让本公司可从银行购入按揭贷款，并将按揭贷款直接出售予一家不受任何公司破产影响的特设公司，该特设公司然后向银行（作为证券投资者）发行按揭证券。经过这样的背对背运作，银行可将流通性低的按揭贷款转变为具高流通性的按揭证券。此外，就资本充足比率规定而言，根据银行业（资本）规则，本公司担保的按揭证券只作20%的加权资产风险计算，而按揭贷款则为35%至100%不等，因此有关银行便能更有效地运用资本。自该计划成立以来，本公司根据该计划已发行四个系列总金额达28亿港元按揭证券。



## Bauhinia 按揭证券化计划

本公司于二零零一年十二月设立的 Bauhinia 按揭证券化计划，是一项30亿美元多货币按揭证券化计划。该计划提供一个既方便、又灵活及具成本效益的平台让本公司可以以多元化结构、加强信贷及分销等方法发行按揭证券。经由 Bauhinia 按揭证券化计划发行的按揭证券具有欧洲式债券的交易及结算特色，使按揭证券在第二市场的买卖变得更为方便及更有效率。

自 Bauhinia 按揭证券化计划设立以来，本公司共作出五次公开发行业及一次私人配售，成功地将104亿港元的按揭贷款证券化。Bauhinia 按揭证券化计划下的首批按揭证券发行金额为20亿港元，于二零零二年三月完成。第二次发行于二零零三年十一月，发行金额高达30亿港元，创下香港有史以来以港币作单位的最大宗住宅按揭证券交易。第三次向公众发行的按揭证券，金额为20亿港元，分为两部分，一部分售予机构投资者，另一部分售予零售投资者，发行于二零零四年十一月完成。这是首批在亚洲可让零售投资者有机会投资的按揭证券。第四批证券的发行金额为10亿港元，于二零零五年十一月完成。第五次公开发行的金额为20亿港元，分为三批有「Aaa/AAA」评级的优先组别及一批有「Aaa/AA」评级的次优先组别，发行于二零零六年十一月完成。这是首批在 Bauhinia 计划下发行的部分担保按揭证券。

## 风险管理

审慎的风险管理是公司最重要的营运基础之一，是维持公司收入和盈利持续增长的一个重要元素。在过往，本公司一直在这方面不断地作出调整，现已建立了稳健且经时间认证的风险管理架构。本公司面对的五大类风险，包括信贷风险、利率风险、流动资金风险、货币风险及营运风险。

### (a) 信贷风险

信贷风险是本公司承担的最根本的风险，其产生于公司的借款人或交易对手拖欠贷款，而公司无法全数收回欠款所致。

在过去数年，尽管本公司所持的资产组合的规模持续增长，该资产组合的信贷质素表现依然突出。整体而言，本公司所持的本港住宅按揭贷款组合的不良贷款比率（拖欠90日以上）于二零零七年十二月为0.13%，相对二零零六年十二月则为0.23%，二零零五年十二月为0.22%。倘计及经重组的贷款，则合并比率为0.21%，优于银行业整体的0.31%。这正好验证本公司在资产组合增长的同时坚持审慎的风险管理原则。就海外资产而言，截至二零零七年十二月三十一日，投资组合内概无任何超逾90日的不良贷款。

鉴于美国次按危机及其后所引发的全球性对有关按揭贷款借款人的借贷能力的评估的影响，上述往绩非常重要。本公司始终强调严格分析将予购买的贷款组合，各单一贷款组合均有专门措施减低风险，以确保维护其信贷质素。

信贷风险管理框架的核心组织为信贷委员会及交易核准委员会。

### 信贷委员会

信贷委员会负责制定本公司的整体信贷政策及标准，尤其是有关资产收购及按揭保险的信贷政策及标准。而该等政策及标准均以银行业及保险业所采纳者为基准。委员会负责向董事局提出适当的信贷政策审批，并监督行使有关要求成为购买资产计划的核准卖方／供款管理机构及按揭保险计划的核准再保险公司的申请的审批权。委员会也会制定及监察与业务交易对手的风险承担限额，以及就适当的跟进行动，向管理层作出推荐意见。

### 交易核准委员会

交易核准委员会负责根据最新的市况及业务策略，评估资产收购、按揭保险及按揭证券新产品的信贷风险，以及订立条款及条件。委员会

于有需要时会对潜在交易进行深入分析，供内部审核后，才提交执行董事作审批。

上述两个委员会均由公司总裁担任主席，其成员包括高级副总裁(业务运作)、高级副总裁(财务)、首席法律顾问，以及营运部及财务部的高级职员。

为有效地管理信贷风险，本公司采取四路策略，以保障资产及按揭保险计划组合的质素：

- 谨慎挑选核准卖方／供款管理机构；
- 审慎的资产购买准则及保险申请标准；
- 进行有效的尽职审查程序；及
- 加强较高风险交易的管理。

### 谨慎挑选核准卖方

本公司于委任核准卖方／供款管理机构前，会对资产准卖方或供款管理机构进行详细评估。评估涵盖各方面的信贷事宜，主要集中于审视卖方的批核政策、过往的拖欠记录及贷偿管理能力。经初步审核后，本公司会定期对核准卖方／供款管理机构进行检讨。

**审慎的资产购买准则及保险申请标准**

本公司就资产收购采取审慎的购买资产准则，并透过采纳债务对收入比率及承受外债水平等关键指标对债务人的还款能力进行仔细评估。其他有关条件与银行业采纳的最佳市场惯例相符。于资产购买计划的范围扩大至海外市场过程中，本公司对相关按揭贷款及物业市场环境进行全面评估，并参考符合其资产购买准则的本地银行业所采纳的最佳惯例。就按揭保险而言，审慎的保险申请标准及承保指引严格地按照与再保险公司根据不同的按揭保险计划产品而订立的协议去实施。

**进行有效的核查程序**

作为风险管理制度重要的一环，本公司在收购资产前及收购资产后，会抽查所购买的资产质素，并进行核查，以确保资产符合本公司订立的购买准则。

**加强较高风险交易的管理**

本公司对较高信贷风险的产品／交易会加强信贷安排，例如设立回购保证、后偿保障或储备金，以减低本公司所涉及的额外信贷风险。

**(b) 利率风险**

净利息收入乃本公司盈利的主要来源，这是由本公司的按揭贷款资产、非按揭资产、现金及债务投资的利息收入减去短期及长期借款利息支出后得出的余额。利率风险的出现是由于市场利率的变化影响到资产负债组合的收支。

因此，利率风险管理的主要目的是把利率在变动下的潜在不利影响规限于利息收入／支出的范围，并同时要求达到稳定的盈利增长。本公司面对的利率风险来自三方面。

**利率错配风险**

影响本公司净利息收入所面对的最大的利率风险为利率错配风险。利率错配风险的出现主要由于赚息资产及计息负债的利率因重新订价的时间不同。利率错配风险常见于贷款组合，有关贷款大部分以最优惠利率、香港银行同业拆息率或综合利率为基础的浮息贷款，而本公司的主要负债则为定息债券。

本公司审慎地利用各类金融工具去管理利率错配风险，例如利率掉期、利率期权、息差掉

期、远期利率协议及按揭证券发行。定息债务证券的收益一般透过利率掉期转变为以香港银行同业拆息率为基准的资金。利用该等掉期交易将已发行债券的利息支出由定息转为浮息，使之与按揭资产的浮息收入较佳地配对。

本公司亦采用期限差距作为监察利率错配风险的指标。期限差距量度资产与负债之间的利率因重新订价而出现的差距，期限差距越大，利率错配风险便越高，反之亦然。正期限差距指资产期限较负债期限为长时的情况，在利率上升时风险便越大。而负期限差距则在利率下跌时，风险便越大。在资产负债管理委员会（「资产负债委员会」）的指引及监督下，公司视乎利率的未来走势及市况，积极地把其资产负债组合的期限差距重新平衡。资产负债委员会将期限差距的上限设定为三个月，以之限制利率错配风险的幅度。在二零零七年，平均期限差距维持在一个月之内，这显示本公司以极为谨慎的态度去管理利率错配风险。

### 息差风险

息差风险指本公司以最优惠利率计息的赚息资产与以香港银行同业拆息率计息的计息负债之不同基准而产生的差额。目前市场上可用作完全对冲最优惠利率与香港银行同业拆息率之间的息差的金融工具不多。在一般情况下，按揭贷款资产及非按揭资产按香港银行同业拆息率

与资金基础配对，或当有关风险管理工具更普及或更具经济效益时，方能更有效地管理息差风险。过往数年，本公司特地购买较多以香港银行同业拆息率计息的资产，于二零零七年底，本公司约70%的按揭贷款资产及非按揭资产以香港银行同业拆息率计息，因而，以最优惠利率计算的资产与以香港银行同业拆息率计算而出现的息差风险较往年大幅降低。此外，发行以最优惠利率计息的按揭证券及采用对冲衍生工具，亦减低了本公司一部分以最优惠利率计息的贷款组合的息差风险。

### 满期错配风险

尽管按揭贷款的合约年期最长可达30年，按揭贷款组合的实际平均年期较短。实际平均年期须视乎按期还款及提前还款的速度而定。提前还款率越高，则按揭贷款组合的平均年期便越短。在香港，导致提早还款的两个主要原因：(i) 换楼—借款人于出售其相关物业时偿还其全部按揭；及(ii) 转按—借款人以较低的按揭利率来做按揭。

满期错配风险可更清楚地阐释为再投资风险及再融资风险。再投资风险指以较低的回报率重新投资本公司收回的款项（如到期按揭贷款及提前还款）。再融资风险是指以较高的利率重新融资。当运用短期负债去融资长期按揭资产时，本公司便会出现再融资风险。

再投资风险的管理可透过不断购买新按揭贷款去补充从现有组合流走的按揭，以及透过运用债券投资或现金存款去调整全部资产组合的平均年期。

转按风险的管理可透过发行可赎回债券及可转让贷款证。包含于可赎回债券及可转让贷款证的赎回权，可让本公司调整负债的平均年期，使整体资产组合能取得更紧密的配对。因此，本公司便有更多的灵活性去发行为期三个月至十五年的债券，达到调整整体负债组合的平均年期要求。此外，再融资风险可透过调整投资组合内的资产到期日及将按揭贷款以证券化方式出售按揭资产予以减低。

### (c) 流动资金风险

流动资金风险指本公司在未能偿还债务（如赎回所发行的债券）或未能为承诺购买的按揭贷款提供资金时所出现的情况。流动资金风险的管理可透过每日监控实际资金的流动，以及预测债券整体还款期的长期资金流动情况而进行。

本公司已成功开拓多个融资渠道，支援业务发展及维持债务组合的平衡。多元化资金来源可使本公司采取最低成本策略为业务活动融资，

同时亦可在公司处于不利的融资环境下提供保障。现时的资金来源包括：

- (i) 股东资本：法定股本30亿港元，其中20亿港元为足缴股本。截至二零零七年十二月三十一日，累计股东资金总额为56亿港元。
- (ii) 400亿港元债务工具发行计划：债务工具计划有六家经销商及十五个销售机构参与包销及分销经由计划发行的债券。后来加进的可转让贷款证附属计划，使原计划进一步扩大资金来源及扩阔投资者基础。
- (iii) 200亿港元的零售债券发行计划：有十九家配售银行参与配售本公司经由计划发行的零售债券。
- (iv) 30亿美元中期债券发行计划：中期债券有十家经销商向国际机构投资者包销及分销本地及外币债券。
- (v) 30亿美元Bauhinia按揭证券计划：这是一个多货币按揭证券发行计划，共有八家经销商参与销售本公司在本地及国际市场推出的按揭证券。



(vi) 现金及债务投资组合：该组合包括现金及银行存款、商业票据、可随时兑换成现金的优质存款证、票据及按揭证券。

(vii) 100亿港元循环信贷融资：外汇基金承诺向本公司提供100亿港元备用循环信贷。

(viii) 同业市场短期资金：本公司已从多家本地及国际银行取得同业短期资金借贷额备作短期融资。

### (d) 货币风险

货币风险指因汇率波动对公司的财政状况及外币现金流量造成的影响。本公司严格按照董事局批准的投资指引及在资产负债委员会的监督下管理货币风险。资产负债委员会订立每日可承受的风险上限。截至目前为止，本公司的外币风险只局限于美元风险。

### 资产负债管理委员会

资产负债委员会主席由本公司总裁担任，其成员包括高级副总裁(财务)、高级副总裁(业务运作)，以及库务部、财务管理部、信贷批核和风险管理部的高级职员。资产负债委员会依循审慎的风险管理原则，执行本公司资产负债组合

等重要管理工作。委员会制定利率风险管理、融资、对冲及投资的策略，并定期举行会议，检视金融市场的最新情况及检讨资产负债组合。

资产负债委员会监督风险管理的执行及视察由董事局已核准的投资指引的遵守情况。库务部负责追踪金融市场的变化及进行根据资产负债委员会制定的策略在现金、衍生工具及债务资本市场内的各种交易。财务管理部则担任职务上的中间办事处角色，监察在与对手交易的守规情况及交易的风险限制。

### (e) 营运风险

营运风险指可引致本公司潜在亏损的内部程序/系统不适用或失灵或因外部活动导致运作中断的风险。本公司维持一个全面而完善的内部监控及流程管理的系统，积极管理营运风险。为确保守规，主要的运作系统及流程都必须按时接受内部及外部的审核。

在业务运作、活动及流程上，本公司广泛地采用资讯技术、商业逻辑及监控以减低人为错误，亦设立全面的灾难应变计划及业务持续计划(包括设立后备资料站及灾难修复站)，以确保当核心系统在因故失灵或因其他未能预计

的重大事故发生时，电脑系统仍能继续如常运作。另外，因灾难或其他未能预计的事故，本公司的办事处可能未能让员工进入办公，公司已安排部分员工必要时能在家中维持办公，以协助维持公司的运作。本公司亦定期测试以上措施，以减低营运风险，加强运作基础及促进营运效率，以确保在必要时的应变及修复能力。

针对在不同业务范围内推出的新产品，本公司将设立营运基础设施以支援购买资产、按揭保险、库务营运、债券发行及证券化。本公司亦将不断进行严格的检讨程序，在落实营运及系统基础设施之前识别任何可能的营运风险。

本公司在二零零七年完成以下多项安排，进一步加强营运架构：

- (i) 为进一步提高资讯安全，对所有重要内部及业务营运系统实施中央用户准入控制模式。
- (ii) 为确保本公司与其业务伙伴之间的核心通讯平台采纳最高的网上安全标准及可测量客户分布情况，将数码化信号基础设施更新为采用最新Java技术—综合资讯传输系统。

- (iii) 完成SWIFTNet改新平台的初期机种改换，以采用公共密码匙基建提高安全性，同时提高与不同的SWIFT支付体系之间界面的可测性。

- (iv) 为支持按揭证券发行的加强信贷特性，完成对证券化系统的强化处理。

## 流程管理及资讯科技

要有效地确保日常运作的效率及效果，本公司必须具备一套完备的营运架构，配以稳健兼具开创性的业务程序、自动化营运系统及监控。自成立以来，本公司一直为发展及更新其业务营运及应用系统投入资源及精力。

为配合其策略方向，并支援在香港以外地区的业务扩张，本公司已投入资源用于发展营运及系统基础设施。本公司以完成就改善其核心营运系统以支持使用多种货币的可行性研究。库务系统亦已更新以支持多种金融产品，如美元零息债券、港元勒束式长期延息抵押担保债券、美元可赎回勒束式长期延息抵押担保债券、中期债券发行计划的债券发行及附属对冲、浮息债券以及已摊销货币掉期交易。

## 业务回顾

在资产收购方面，已形成一套新的监控概念用于管理自海外市场收购的按揭资产。为支持此项新的监控框架，于二零零七年十二月完成投资组合资料处理系统的初期开发。展望未来，本公司于二零零八年将继续投入精力及资源，为满足交易或市场的特定需求而进一步完善该监控框架。

为支援在马来西亚开展的按揭担保业务，已成立特别专案小组，与本公司的新合营策略伙伴Cagamas Berhad合作建立业务营运及系统基础设施建设。

运用按揭保险计划营运所得的文件影像辨识及无纸化作业方面的实践知识及专业技能，本公司已完成一项可行性研究，扩大上述技术的使用范围，从而精简库务营运，以应对预期的数量增加及复杂程度的提高。这种对接获交易伙伴的大量文件的索引编列、归档及检索工作的自动化将提供一个可信赖的及时结算与营运风险控制的平台，亦有统一交易确认、证券结算及支付证明直通处理的归档及检索流程的其他裨益。为可用于其他业务领域，新的文件影像辨识模式将采纳可缩放设计。设计将应用协议概念，一经遵守若干准则，任何系统均可接驳影像辨识模式。预期系统开发及执行将于二零零八年完成。

为优化批核处理的效率及安全性，本公司已完成对两个最为重要的业务营运系统的运行平台的升级：综合资讯传输系统与按揭保险批核处理系统（「按揭保险处理系统」）。本公司亦已完成其电邮系统的更新、网络

应变及修复能力的提高以及网络设备的更新。该等更新措施对于加强本公司保障其系统免受黑客攻击的能力非常必要。

## 业务持续计划

为进一步加强业务营运的应变及修复能力以应付突然干扰，本公司于二零零七年底启动业务持续计划审查，在全公司范围内进一步整合业务持续计划。各业务部门的业务持续计划将就灾难方案的保险、分类及修复进一步落实统一标准。此项举措实现了从上至下实施及执行业务持续计划，从而提高执行效率及不同业务部门在受到干扰的情况下的相互协作。

## 企业社会责任

作为对社会负责任的机构，本公司关怀其员工及社会。本公司重视其所承担的社会责任，关心雇员福利，鼓励员工参与慈善活动，并且采取环保措施。

## 关怀雇员

### 员工与薪酬

本公司为推动二手按揭市场的发展，需吸纳及栽培专业人士，使他们在购买按揭贷款、安排按揭保险及发行债券等主要业务上发挥所长。本公司为雇员提供适当的薪酬福利、发展机会以及健康、安全的工作场所。本公司亦采纳配合家庭的措施，实施五天工作

周，显著改善雇员作息平衡的生活；本公司并且为雇员及其家属提供全面的医疗及牙科保险。

尽管购买的按揭贷款种类及提供的产品渐趋繁复，通过系统自动化及流程改革，本公司仍可维持一个精简及有效率的人员架构。于二零零七年，全职员工人数为126名。

在二零零七年本公司持续流失员工，涉及所有职级，流失率高达25.2%。

### 培训及发展

本公司投入大量资源，加强员工的专业知识及技能训练。于年度内，提供多项内部及外界课程，提高雇员的管理及专业技能。课程内容涉及与按揭相关事务、信贷管理、风险管理、企业管治、资讯科技及管理技巧，亦安排结构性沟通工作坊及实用普通话学习班。此外，本公司为新入职员工举办公司简介会，向他们全面介绍公司的运作及员工的工作范围。



普通话学习班

### 健康与安全

作为一个关怀的雇主，本公司一直照顾员工保持身心健康。公司设有雇员支援计划，透过一家外间机构为员工及其家属提供保密的辅导及咨询等服务。公司亦不时举办健康讲座以加强雇员的健康意识。

于年度内，本公司进一步检讨及提升紧急应变计划，包括分组工作安排，以应付可能出现的流感大爆发、预防传染性疾病在雇员中扩散，以及减少因未能预计或因突发事件而令业务中断的情况。本公司定期为员工举行演习，熟习在紧急情况下启用后备设施、执行应变计划及落实沟通安排；亦以优惠价为雇员安排疫苗注射以预防流感。

### 雇员关系及员工活动

由来自各部门的成员组成的员工俱乐部举办了多项受欢迎的员工活动，透过活动去培养更佳的员工关系及加强沟通。员工活动包括旅游座谈会、保龄球日、二胡和瑜伽兴趣班。本公司亦参与其他公营机构的乒乓球友谊赛及足球联赛，让员工享受康乐活动并加强团队精神。



## 业务回顾

为进一步加强公司与员工之间的沟通，本公司定期更新员工网页，让部门分享实用资料。本公司亦鼓励员工提供建议，改善工作流程或工作环境。

## 关怀社会

### 慈善及社会活动

本公司于年度内鼓励员工支持多项慈善及筹款活动，包括音乐组为中国内地教育项目筹款表演，以及员工参与公益金举办的公益服饰日及深港西部通道百万行。本公司亦举行香港红十字会捐血日，响应捐血活动。

### 环境保护

本公司一直支持及推行绿色办公室计划，使办公室更环保。本公司通过增加使用电子通讯，收集废纸及打印机碳粉盒用后循环再造，提高员工的环保意识。自二零零六年以来，本公司采取新措施，设定办公室温度，提高能源效益。本公司亦鼓励员工就创建更为环保的办公室提供建议。



保龄球赛



乒乓球友谊赛



捐血日





慈善之夜



公益服饰日

## 二零零八年展望

本公司于二零零七年初步将业务覆盖范围扩大至其他海外市场。展望未来，二零零八年亚洲地区及中国内地将有不错的拓展机遇。根据董事局制定的方向，本公司将尽力把握该等机遇，主要涉及购买按揭贷款及提供按揭保险或担保。

拓展业务至海外可让本公司利用多年来积累的经验及专长，为发展区内的按揭融资市场作出贡献，进而加强香港的国际金融中心地位，并促进业务发展。由于按揭保险或担保业务在亚洲及中东多数地区亦有待发展，故上述举措尤其适用于该类特定业务。

本公司多年来购买的香港贷款组合的表现保持卓越的往绩记录。在向海外市场扩展业务过程中，本公司将保持高度警觉，持续进行信贷评估，并制定适合当地市场环境的减低风险措施。为使将自海外市场购买的资产组合保持良好信贷质素，本公司拟应用及采纳严格的资格规范。

在香港以外地区扩展业务将能让本公司处于更有利的地位，实现其核心目标。本公司将继续保持稳健运作，通过提供流动资金、促进置业安居以及协助本地债券及证券化市场发展而为保持银行业的稳定作出贡献。