

財務回顧

基本業務利潤上升7.1%至

112.63
億港元

優越信貸評級

AA+

標準普爾(長期)

經常性業務的
總收入上升

11.2%



溢利與虧損

集團的基本業務包括(i)經常性業務(包括香港客運業務、香港車站商務、香港物業租賃及管理業務、中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理業務以及其他業務)；及(ii)物業發展業務。

公司股東應佔淨利潤是將基本業務利潤就投資物業重估(非現金會計項目)產生的任何損益作出調整後而得出。

於2018年，集團的基本業務錄得穩健的財務業績。基本業務利潤上升7.1%至112.63億港元。投資物業重估收益於2018年減少，使公司股東應佔淨利潤減少4.9%至160.08億港元。

有關集團總收入、基本業務利潤及公司股東應佔淨利潤的財務回顧載列於以下部分。

總收入

按業務劃分的總收入
(百萬港元)



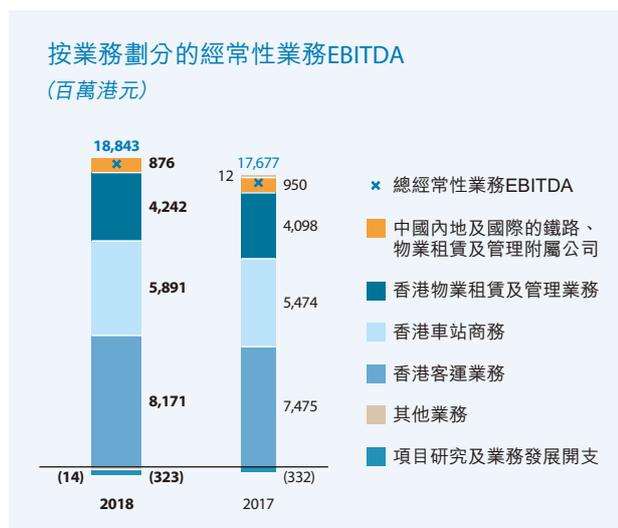
於2018年，集團經常性業務的總收入上升11.2%至538.70億港元，主要反映澳洲MTM在專營權獲得續期後專營權款項及項目收入有所增加，以及高速鐵路(香港段)於2018年9月開始客運服務後帶來的額外貢獻。計及中國內地物業發展的收入後，總收入減少2.7%至539.30億港元，主要由於2018年未有錄得如2017年來自「天頌」的顯著收入。

基本業務利潤及公司股東應佔淨利潤

百萬港元	2018	2017	2018 vs 2017 增/(減)	
經常性業務				
EBITDA	18,843	17,677	1,166	6.6%
折舊及攤銷	(4,985)	(4,855)	130	2.7%
每年非定額付款	(2,305)	(1,933)	372	19.2%
EBIT	11,553	10,889	664	6.1%
利息及財務開支	(1,208)	(1,051)	157	14.9%
應佔聯營公司及合營公司利潤或虧損	658	494	164	33.2%
所得稅	(1,835)	(1,696)	139	8.2%
非控股權益	(148)	(56)	92	164.3%
經常性業務利潤	9,020	8,580	440	5.1%
物業發展業務				
除稅後物業發展利潤				
– 香港物業發展	2,153	916	1,237	135.0%
– 中國內地物業發展	90	1,019	(929)	(91.2%)
除稅後物業發展利潤	2,243	1,935	308	15.9%
基本業務利潤	11,263	10,515	748	7.1%
投資物業重估	4,745	6,314	(1,569)	(24.8%)
公司股東應佔淨利潤	16,008	16,829	(821)	(4.9%)
每股盈利(港元)	2.64港元	2.83港元	(0.19)港元	(6.7%)
來自基本業務利潤的每股盈利(港元)	1.86港元	1.77港元	0.09港元	5.1%
總EBITDA毛利率(%)	35.0%	36.1%	(1.1)	個百分點
總EBITDA毛利率(不包括中國內地及國際附屬公司)(%)	54.5%	53.5%	1.0	個百分點
總EBIT毛利率 [^] (%)	21.5%	23.8%	(2.3)	個百分點
總EBIT毛利率(不包括中國內地及國際附屬公司) [^] (%)	32.8%	32.2%	0.6	個百分點
來自基本業務的平均公司股東資金回報率(%)	6.5%	6.7%	(0.2)	個百分點

[^] 不包括香港物業發展利潤及應佔聯營公司及合營公司利潤或虧損

經常性業務EBITDA



經常性業務利潤

經常性業務利潤增加5.1%至90.20億港元，主要由於香港客運業務、香港車站商務及香港物業租賃及管理業務的

EBIT上升，以及應佔聯營公司及合營公司利潤增加，惟部分升幅被中國內地及國際附屬公司和其他業務的EBIT減少以及利息及財務開支上升所抵銷。利息及財務開支上升是由於2018年利率上調及未有錄得如2017年的匯兌收益。個別業務業績的進一步詳情載列於以下段落。

除稅後物業發展利潤

2018年的除稅後物業發展利潤為22.43億港元，主要來自「晉海」及「晉海II」(「日出康城」第四期)的利潤入帳、出售存貨車位，以及為已完成項目結算發展成本及撥回撥備而錄得之進一步盈餘。

股息

按公司漸進式的普通股股息政策，董事局建議派發末期普通股股息每股0.95港元(股東亦可選擇以股代息)。全年普通股股息合共每股1.20港元，高於2017年的每股1.12港元。

經常性業務

香港客運業務

百萬港元	2018	2017	2018 vs 2017 增/(減)	
總收入	19,490	18,201	1,289	7.1%
總開支	(11,319)	(10,726)	593	5.5%
EBITDA	8,171	7,475	696	9.3%
EBIT*	1,985	1,656	329	19.9%
EBITDA 毛利率(%)	41.9%	41.1%	0.8	個百分點
EBIT* 毛利率(%)	10.2%	9.1%	1.1	個百分點

* EBIT代表EBITDA扣除折舊、攤銷及每年非定額付款



總收入增加7.1%，主要由於高速鐵路(香港段)於2018年9月開始客運服務後帶來了額外貢獻、按照票價調整機制調整了車費(經扣除票價優惠)，以及整體乘客量有所增長。平均票價方面，本地鐵路服務上升1.1%、過境服務1.6%、輕鐵2.0%，以及巴士服務1.0%。至於不受票價調整機制規限的機場快綫和城際客運服務的平均票價分別上升0.8%及下跌0.1%。公司所有鐵路和巴士客運服務的總乘客量上升2.2%，年度總乘客量達20.4億人次。總開支上升5.5%，主要由於高速鐵路(香港段)帶來了額外營運成本，以及能源成本增加，而部分升幅被2018年並未如2017年為年度獎金作出一次性會計撥備、營運效率有所改善以及政府於2018年內退還地租和差餉所抵銷。折舊及攤銷費用上升2.2%至45.78億港元，主要由於香港鐵路網絡新增資產所致。每年向九鐵公司支付的非定額付款上升20.0%至16.08億港元，因增長的收入(包括來自高速鐵路(香港段)的收入)根據漸進比率內最高的35%支付。因此，EBIT上升19.9%至19.85億港元，而EBIT毛利率則上升1.1個百分點至10.2%。

香港車站商務

百萬港元	2018	2017	2018 vs 2017 增/(減)	
總收入	6,458	5,975	483	8.1%
總開支	(567)	(501)	66	13.2%
EBITDA	5,891	5,474	417	7.6%
EBIT*	5,025	4,722	303	6.4%
EBITDA 毛利率(%)	91.2%	91.6%	(0.4)	個百分點
EBIT* 毛利率(%)	77.8%	79.0%	(1.2)	個百分點

* EBIT代表EBITDA扣除折舊、攤銷及每年非定額付款



總收入增加8.1%，主要由於車站零售及廣告業務的收入上升。車站零售業務方面，收入上升主要反映來自落馬洲站免稅店的租金收入增長、高速鐵路(香港段)所帶來的額外貢獻，以及因車站商店組合更具抗逆能力而令新訂租金上升。廣告業務方面，收入增長主要由於自2017年最後一季以來旅遊業強勁及消費市場暢旺。總開支增加13.2%，主要來自廣告代理佣金上升(升幅與有關收入增長相符)及高速鐵路(香港段)的額外營運成本。每年向九鐵公司支付的非定額付款上升17.5%至6.92億港元，因須支付每年非定額付款的收入上升所致。因此，EBIT上升6.4%至50.25億港元，而EBIT毛利率則下跌1.2個百分點至77.8%。

香港物業租賃及管理業務

百萬港元	2018	2017	2018 vs 2017 增/(減)	
總收入	5,055	4,900	155	3.2%
總開支	(813)	(802)	11	1.4%
EBITDA	4,242	4,098	144	3.5%
EBIT*	4,225	4,082	143	3.5%
EBITDA 毛利率 (%)	83.9%	83.6%	0.3	個百分點
EBIT* 毛利率 (%)	83.6%	83.3%	0.3	個百分點

* EBIT代表EBITDA扣除折舊、攤銷及每年非定額付款

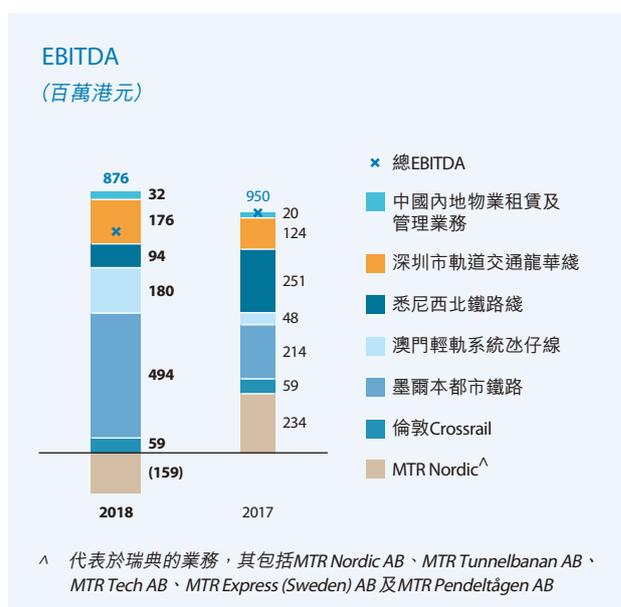


物業租賃收入上升3.0%，主要反映於2017年下半年開幕的「德福廣場」二期七至八樓及「青衣城」2期的全年貢獻，以及租金按租約調升。公司在香港的商場組合於2018年的新訂租金錄得1.5%的升幅。於2018年全年，公司的商場及「國際金融中心」二期的18層寫字樓維持接近100%的出租率。物業管理收入上升5.1%，是由於管理物業的開支增加令管理人酬金收入上升及新增管理單位所致。總開支溫和增加1.4%。因此，EBIT上升3.5%至42.25億港元，而EBIT毛利率則輕微上升0.3個百分點至83.6%。

中國內地及國際鐵路、物業租賃及管理附屬公司

百萬港元	2018	2017	2018 vs 2017 增/(減)	
總收入	20,877	17,194	3,683	21.4%
總開支	(20,001)	(16,244)	3,757	23.1%
EBITDA	876	950	(74)	(7.8%)
EBIT*	722	814	(92)	(11.3%)
EBITDA 毛利率 (%)	4.2%	5.5%	(1.3)	個百分點
EBIT* 毛利率 (%)	3.5%	4.7%	(1.2)	個百分點

* EBIT代表EBITDA扣除折舊及攤銷



△ 代表於瑞典的業務，其包括MTR Nordic AB、MTR Tunnelbanan AB、MTR Tech AB、MTR Express (Sweden) AB及MTR Pendeltågen AB

總收入增加21.4%，總開支增加23.1%，總EBITDA減少7.8%。EBITDA的減少主要是由於MTR Pendeltågen AB於瑞典營運的Stockholm commuter rail服務因車長短缺、列車供應問題及行車時間表改動導致生產力下降及遭重大罰款而錄得顯著營運虧損。澳洲方面，MTM的EBITDA增加是因為在續訂專營權協議後營運毛利提高，以及項目活動增加令項目工程的貢獻上升；惟部分升幅被悉尼西北鐵路綫的EBITDA減少(首次利潤於2017年入帳)所抵銷。中國內地方面，深圳市軌道交通龍華綫的EBITDA主要由於客流量增長而增加。澳門方面，EBITDA主要由於項目管理收入上升而增加。

總折舊及攤銷費用上升13.2%至1.54億港元。因此，EBIT減少11.3%至7.22億港元，而EBIT毛利率則下跌1.2個百分點至3.5%。

其他業務

百萬港元	2018	2017	2018 vs 2017 增/(減)	
總收入	1,990	2,174	(184)	(8.5%)
總開支	(2,004)	(2,162)	(158)	(7.3%)
EBITDA	(14)	12	(26)	不適用
EBIT*	(81)	(53)	(28)	(52.8%)
EBITDA 毛利率 (%)	-ve	0.6%	不適用	
EBIT* 毛利率 (%)	-ve	-ve	不適用	

* EBIT代表EBITDA扣除折舊及攤銷



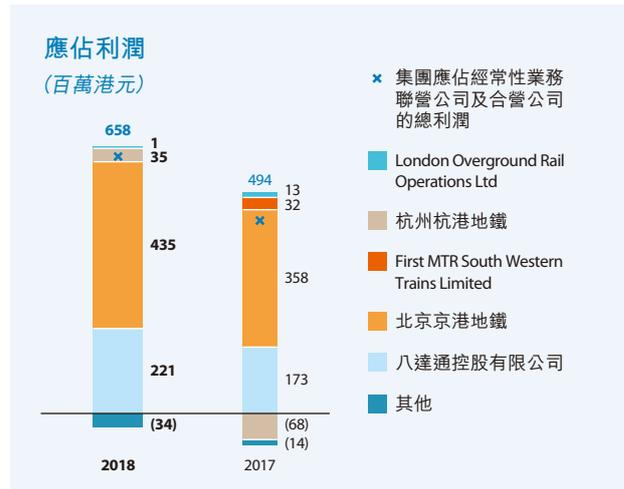
總收入減少8.5%，主要由於公司於2018年為政府提供的項目管理服務減少。項目管理服務收入是來自高速鐵路(香港段)及沙田至中環綫的政府委託工程，並以收回成本的原則入帳。來自「昂坪360」的收入因2017年完成纜車纜索更換工程而增加81.0%。來自顧問業務的收入上升23.7%，主要由於公司為香港國際機場的旅客捷運系統進行的工程增加。總開支減少7.3%，如上文所述，主要由於所提供的項目管理服務減少所致。

EBIT錄得8,100萬港元虧損，相比2017年錄得5,300萬港元虧損。

折舊及攤銷

折舊及攤銷費用上升，主要由於香港鐵路網絡新增資產。

集團應佔經常性業務聯營公司及合營公司的利潤



集團應佔經常性業務聯營公司及合營公司的利潤上升，主要由於杭州杭港地鐵首次轉虧為盈，此乃受惠於乘客量增長，而北京京港地鐵亦錄得良好的營運和財務表現。上述增長部分被First MTR South Western Trains Limited因乘客量增幅放緩、營運成本增加及專營權費用上升以致應佔利潤由2017年的3,200萬港元變為2018年的收支平衡所抵銷。

物業發展業務

香港物業發展除稅後利潤

於2018年，香港物業發展除稅後利潤主要包括「晉海」及「晉海II」的利潤入帳、出售存貨車位，以及為已完成項目結算發展成本及撥回撥備而錄得之進一步盈餘。上述利潤較2017年增加12.37億港元(2017年的利潤來自不同來源，並無來自新物業發展項目的利潤入帳)。

中國內地物業發展除稅後利潤

於2018年，中國內地物業發展除稅後利潤主要來自「天頌」的利息收入，較2017年交付佔「天頌」大部分的多層住宅大廈單位時入帳的利潤低9.29億港元。

財務狀況表

百萬港元	於2018年 12月31日	於2017年 12月31日	2018 vs 2017 增/(減)	
固定資產	215,925	209,772	6,153	2.9%
發展中物業	14,840	14,810	30	0.2%
聯營公司及合營公司權益	8,756	6,838	1,918	28.0%
應收帳項及其他應收款項	9,576	7,058	2,518	35.7%
現金、銀行結餘及存款	18,022	18,354	(332)	(1.8%)
其他資產	7,568	6,936	632	9.1%
總資產	274,687	263,768	10,919	4.1%
貸款及其他債務總額	(40,205)	(42,043)	(1,838)	(4.4%)
應付帳項及其他應付款項	(25,947)	(28,166)	(2,219)	(7.9%)
應付關連人士款項	(2,676)	(2,226)	450	20.2%
服務經營權負債	(10,409)	(10,470)	(61)	(0.6%)
遞延稅項負債	(12,979)	(12,760)	219	1.7%
其他負債	(1,852)	(1,677)	175	10.4%
總負債	(94,068)	(97,342)	(3,274)	(3.4%)
淨資產	180,619	166,426	14,193	8.5%
代表：				
公司股東應佔總權益	180,447	166,304	14,143	8.5%
非控股權益	172	122	50	41.0%
總權益	180,619	166,426	14,193	8.5%

固定資產

固定資產增加，主要由於投資物業重估收益以及現有香港鐵路網絡的設施更新及升級工程。

聯營公司及合營公司權益

聯營公司及合營公司權益增加，主要來自向杭州地鐵五號綫注資及應佔聯營公司及合營公司利潤。

應收帳項及其他應收款項

應收帳項及其他應收款項增加，主要由於「晉海」及「晉海II」的利潤入帳，令應收款項增加。

現金、銀行結餘及存款

現金、銀行結餘及存款減少，主要由於資本性開支、向政府支付與黃竹坑站第二期有關的地價，以及借貸淨償還。部分跌幅被經營活動產生的現金流入及與香港物業發展有關的現金收入所抵銷。

貸款及其他債務總額

貸款及其他債務總額減少，主要由於淨償還借貸(主要為銀行貸款)。

應付帳項及其他應付款項

應付帳項及其他應付款項減少，主要是由於向政府支付了與黃竹坑站第二期有關的地價。部分跌幅被從物業發展商收到的款項所抵銷。

總權益

總權益增加141.93億港元，主要來自於年內錄得的利潤，惟部分被於年內派發2017年末期普通股息及2018中期普通股息所抵銷。

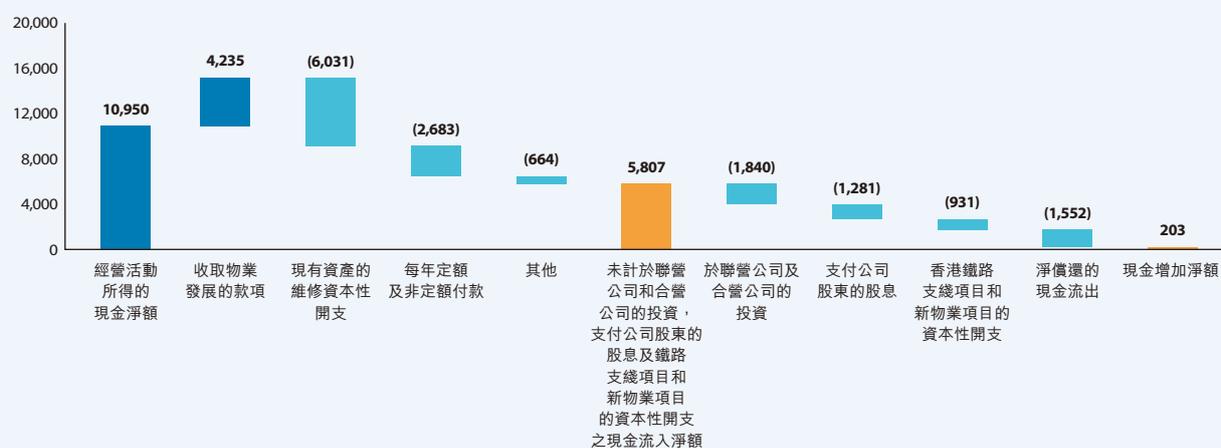
債務償還能力



倘從發展商收到有關支付黃竹坑站第二期地價的款項(已於2018年支付政府)不包括於2017年12月31日的現金結餘內，集團於2017年12月31日的淨負債權益比率將會是23.7%。

截至2018年12月31日止年度的現金流量

(百萬港元)



現金流量

百萬港元	2018	2017
經營活動所得的現金淨額	10,950	19,603
收取香港和深圳物業發展的款項	4,235	3,344
收取其他款項	493	517
收取現金淨額	15,678	23,464
資本性開支	(6,962)	(8,523)
每年定額付款	(750)	(750)
每年非定額付款	(1,933)	(1,787)
利息付款淨額	(842)	(578)
於聯營公司及合營公司的投資	(1,840)	(310)
其他付款	(239)	(92)
已付公司股東股息	(1,281)	(15,358)
已付非控股權益持有者股息	(76)	(102)
現金流出總額	(13,923)	(27,500)
融資前現金流入/(流出)淨額	1,755	(4,036)
淨(償還)/借貸所得的現金(流出)/流入	(1,552)	1,494
現金增加/(減少)	203	(2,542)
於1月1日的現金、銀行結餘及存款	18,354	20,290
現金增加/(減少)	203	(2,542)
匯率變動的影響	(535)	606
於12月31日的現金、銀行結餘及存款	18,022	18,354

收取物業發展的款項

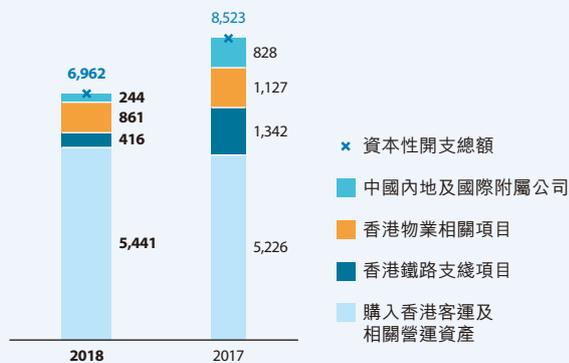
從物業發展項目收取的款項主要來自「緻藍天」(「日出康城」第三期)、油塘通風樓、黃竹坑站第三期、何文田站第二期及西鐵的物業發展項目。

於聯營公司及合營公司的投資

2018年於聯營公司及合營公司的投資主要是我們向杭州地鐵五號綫投資項目的注資。

資本性開支

(百萬港元)

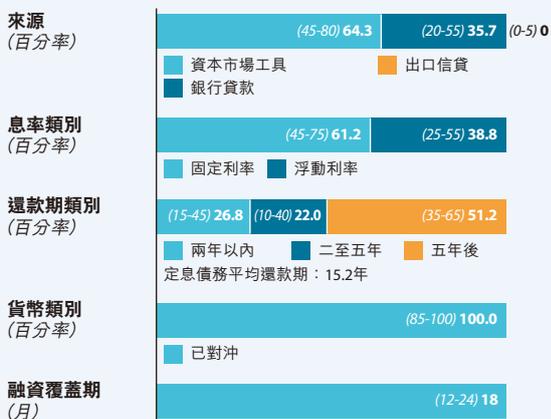


融資活動

理想融資模式及債務結構

理想融資模式反映公司的審慎債務管理方針，有助確保債務結構審慎和穩健

(理想融資模式)與實際債務結構的比較
於2018年12月31日



美國聯邦儲備局於2018年四次上調聯邦基金目標利率，每次增幅為0.25個百分點。三個月美元倫敦銀行同業拆息相應從年初的1.69%(年率，下同)逐步上升至年底時的2.81%。三個月港元香港銀行同業拆息亦跟隨美元息率從1.31%上升至2.33%。

另一方面，長期美元利率的波幅較大，10年期國庫債券孳息率從年初的2.41%低位，攀升至11月的3.24%高位，繼而大幅下跌，最終於年底收報2.68%。同樣地，10年期港元掉期利率於年初低見2.26%，到10月升至3.17%高位，其後顯著回落，於年底收報2.45%。

在此環境下，債券投資者要求較高的信貸息差，Markit iTraxx亞洲(日本除外)投資級指數由年初的66.82攀升至年底收報96.03。

2018年上半年，在信貸息差大幅提升前，公司把握港元市場資金充裕的時機，完成了年內大部分的融資活動。集團以私人配售形式發行了多項總額為15億港元的定息票據，年期由1年至30年不等。集團同時與數家銀行安排了雙邊貸款，部分用以取代還款期較短但融資成本較高的現有貸款。

集團在2016年成功訂立綠色債券框架後，於2018年6月制定了綠色融資框架，將綠色貸款及其他綠色融資工具納入其中。年內，集團發行了三項總值10億港元的綠色債券，也簽署了一項25億港元的綠色雙邊循環信貸。

借貸成本

集團綜合負債總額由2017年年底的420.43億港元減至2018年年底的402.05億港元。由於港元浮動利率上升及定息債務比例提高，集團的加權平均借貸成本由2.5%升至2.8%。

融資能力

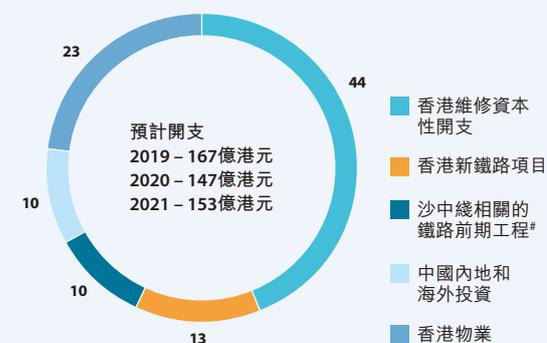
集團的資本性開支及投資主要包括三類項目 — 香港鐵路項目(包括維修)、香港物業投資及發展項目以及中國內地和海外投資項目。預計2019至2021年的總開支為467億港元。

香港鐵路項目的資本性開支(包括香港鐵路系統的維修成本)將繼續佔2019至2021年資本性開支的大部分。香港物業投資及發展項目的開支主要與「日出康城」第七期項目的投入及「日出康城」的準備工程有關。中國內地和海外投資項目的開支主要是北京地鐵十六號綫、杭州地鐵五號綫及可能收購北運河站商場所需要的資本金。

集團相信，憑藉其現金結餘及已獲銀行承諾貸出的可動用貸款額，加上可從貸款及債券資本市場隨時集資的能力，集團將足以應付其資本性開支及投資計劃。

資本性開支及投資(2019至2021年)

(百分率)



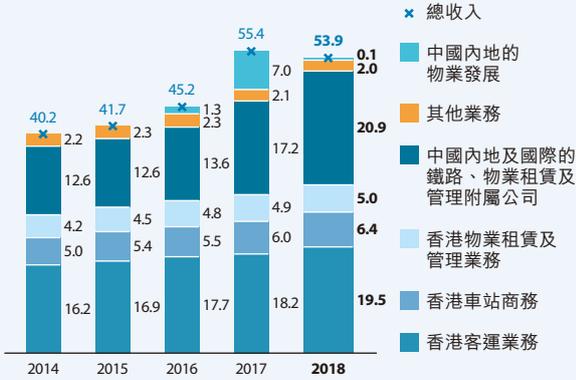
鐵路前期工程涉及港鐵與九鐵公司現有的服務經營權協議內所覆蓋由港鐵負責的資產修改、改善或擴展工程。此資本開支將大部分抵銷港鐵於沙中綫項目建造期間本應承擔的維修資本開支。

信貸評級	短期*	長期*
標準普爾	A-1+/A-1+	AA+/AA+
穆迪	-/P-1	Aa2/Aa2
評級投資中心	a-1+	AA+

* 分別為港元/外幣債項的評級

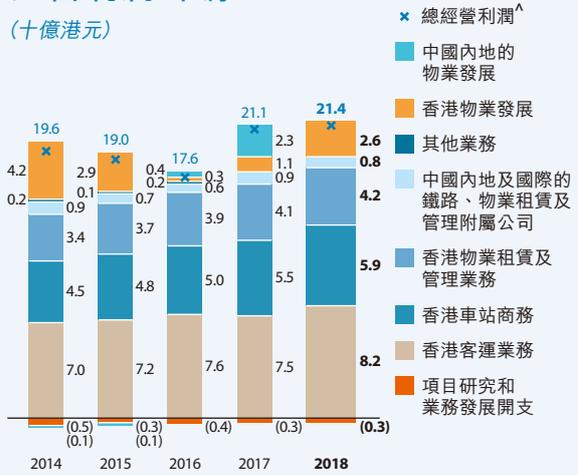
總收入

(十億港元)



經營利潤[△]來源

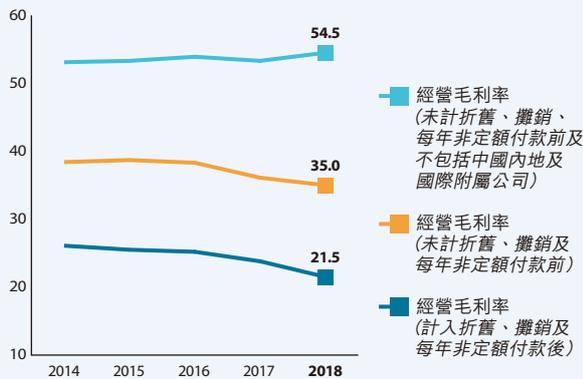
(十億港元)



[△] 代表未計折舊、攤銷及每年非定額付款前經營利潤

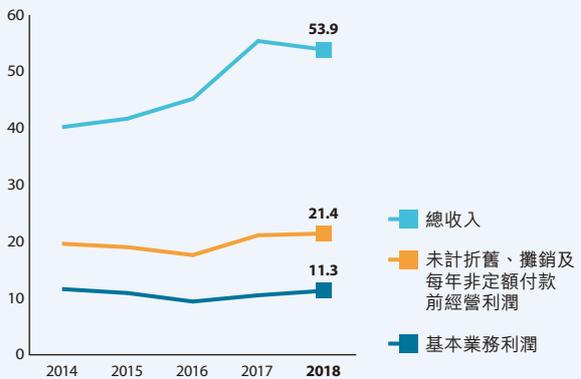
經營毛利率

(百分率)



基本業務淨業績

(十億港元)



固定資產增長

(十億港元)

