

# 集團資本及流動資金

## 庫務管理

集團的庫務部門根據執行董事批准的政策與程序制訂財務風險管理政策，並須由集團內部審核部門定期審查。集團的庫務政策旨在緩和利率及匯率波動對集團整體財務狀況的影響以及把集團的財務風險減至最低。集團的庫務部門提供中央化財務風險管理服務(包括利率及外匯風險)及為集團與其成員公司提供具成本效益的資金。庫務部門管理集團大部分的資金需求、利率、外匯與信貸風險。集團運用利率與外匯掉期及外匯期貨合約在適當的時候用作風險管理、以作對沖交易及調控集團的資產與負債。集團的政策是不參與投機性的衍生融資交易，亦不會將流動資金投資於具有重大相關槓桿效應或衍生風險的金融產品上，包括對沖基金或類似的工具。

## 現金管理與融資

集團為各非上市附屬公司設立中央現金管理制度。除上市與若干以非港元或非美元幣值經營業務之海外實體外，集團一般以集團名義取得長期融資，再轉借或以資本形式提供予其附屬公司與聯營公司，以滿足該等公司之資金需求及提供更具成本效益的融資。此等借貸包括在資本市場發行的票據與銀行借貸，並將視乎金融市場狀況與預計利率而作出改動。集團定期密切監察其整體負債狀況，並檢討其融資成本與償還到期日數據，為再融資作好準備。

## 利率風險

集團集中減低其整體借貸成本與利率變動的風險以管理利率風險。在適當時候，集團會運用利率掉期與遠期利率協議等衍生工具，調控集團的利率風險。集團的利率風險主要與美元、英鎊、歐羅與港元借貸有關。

於二〇一一年十二月三十一日，集團之銀行及其他債務本金總額約百分之三十四為浮息借貸，其餘百分之六十六為定息借貸。集團已與主要金融機構交易對方簽訂各項利率協議，將定息借貸中約港幣七百零九億八千八百萬元的本金掉期為實質浮息借貸；此外，又將本金為港幣三十九億九千六百萬元的浮息借貸掉期為定息借貸。在計入各項利率掉期協議後，於二〇一一年十二月三十一日，集團之銀行及其他債務本金總額中約百分之六十六為浮息借貸，其餘百分之三十四為定息借貸。

## 外匯風險

對於涉及非港元或非美元資產的海外附屬公司及聯營公司與其他投資項目，集團盡可能安排以當地貨幣作適當水平之債務融資，以達到自然對沖作用。對於發展中的海外業務，或因為當地貨幣借貸並不或不再吸引，集團可能不會以當地貨幣借貸或會償還現有借款，並觀察業務的現金流量與有關借貸市場發展，在更適當情況下始以當地貨幣借貸為該等業務作再融資。對於與日常業務直接有關的個別交易(例如主要採購合約)，集團會於有關貨幣之活躍市場，利用遠期外匯合約及外幣掉期以減低匯率變動帶來的風險。集團一般不會為其於海外附屬公司與聯營公司的長期股權投資訂立外幣對沖。相對港元匯率，集團若干海外業務營運國家的貨幣，包括歐羅、英鎊、加元、澳元與人民幣在年內走勢波動，因此將該等業務之資產淨值轉換為集團的報告幣值港元時，產生約港幣二十四億七千八百萬元之未變現收益(二〇一〇年為港幣二十六億一千一百萬元虧損)包括集團所佔聯營公司與共同控制實體匯兌收益與虧損。此未變現收益已反映在綜合權益變動表之匯兌儲備項下。

於二〇一一年十二月三十一日，集團與數家銀行已訂立外幣掉期安排，將相等於港幣二百八十五億九千三百萬元的美元本金借貸掉期為港元本金借貸，以配合相關業務的外匯風險。作出上述掉期後，集團之銀行及其他債務本金總額中有百分之三十三的幣值為歐羅、百分之二十九為美元、百分之二十二為港元、百分之九為英鎊及百分之七為其他貨幣。

## 庫務管理<sup>(續)</sup>

### 信貸風險

集團所持現金、管理基金與其他速動投資，以及與金融機構訂立之利率與外匯掉期及遠期外匯合約令集團承受交易對方的信貸風險。集團監察交易對方的股價變動、信貸評級及為各交易對方的信貸總額設限並定期作檢討，以控制交易對方不履行責任的信貸風險。

集團亦承受因其營運活動所帶來之交易對方信貸風險，此等信貸風險由當地營運的管理層持續監察。

### 信貸評級

集團旨在維持適當的資本結構，以維持長期投資等級的信貸評級，包括穆迪投資給予A3評級、標準普爾給予A-評級，以及惠譽投資給予A-評級。實際信貸評級可能因經濟情況而不時有異於上述水平。於二〇一一年十二月三十一日，穆迪投資、標準普爾與惠譽投資分別給予集團A3、A-及A-的長期信貸評級。

### 市場價格風險

集團的主要市場價格風險乃關於下文「速動資產」一節中所述的上市／可交易債券及股權證券，以及上文「利率風險」所述的利率掉期。集團所持的上市／可交易債券及股權證券佔現金、速動資金與其他上市投資（「速動資產」）約百分之二十三（二〇一〇年為約百分之二十）。集團監察對此等金融資產與工具之價值有影響的價格變動及市況轉變以控制此風險。

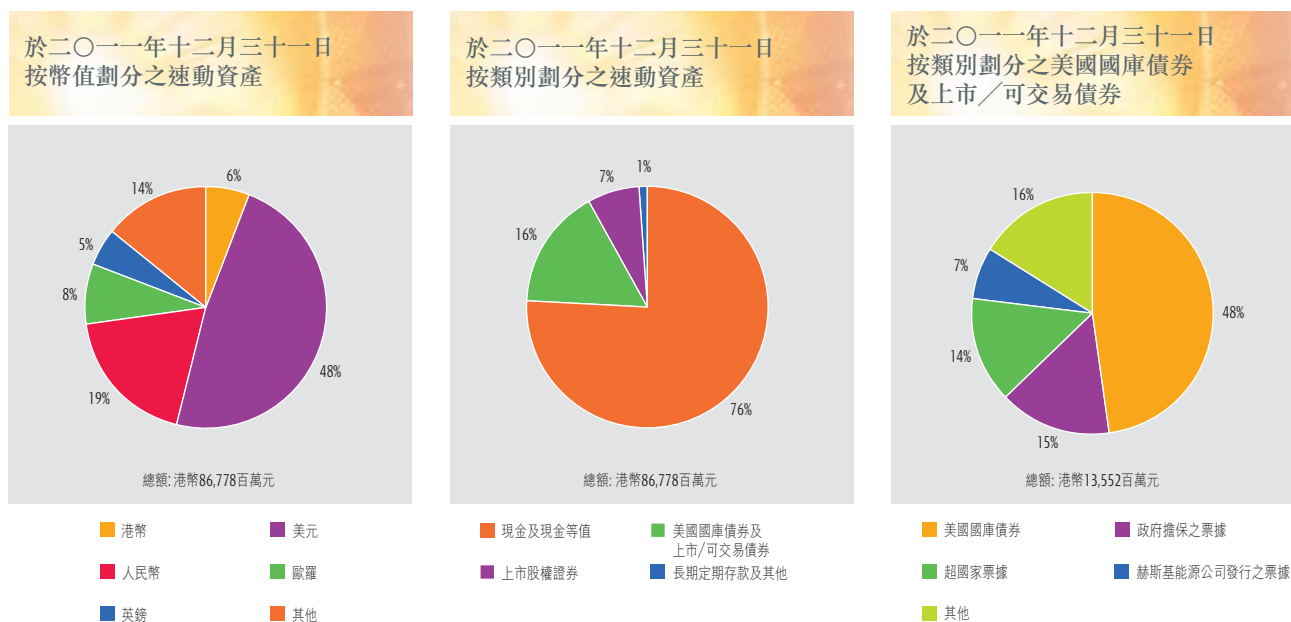
### 速動資產

集團繼續保持穩健的財務狀況。於二〇一一年十二月三十一日，速動資產總額為港幣八百六十七億七千八百萬元，較於二〇一〇年十二月三十一日之結餘港幣一千一百六十二億三千七百萬元減少百分之二十五，主要反映集團利用現金償還及提前償還若干借貸、向普通股與非控股股東及永久資本證券持有人支付股息、收購固定資產及投資，並已扣除來自集團業務之營運所得資金、和記港口信託首次公開發售及出售固定資產所得款項。在速動資產總額中，百分之六的幣值為港元、百分之四十八為美元、百分之十九為人民幣、百分之八為歐羅、百分之五為英鎊及百分之十四為其他貨幣。

現金及現金等值佔速動資產百分之七十六（二〇一〇年為百分之七十九）、美國國庫債券及上市／可交易債券佔百分之十六（二〇一〇年為百分之十五）、上市股權證券佔百分之七（二〇一〇年為百分之五），以及長期定期存款及其他佔百分之一（二〇一〇年為百分之一）。

美國國庫債券及上市／可交易債券（包括管理基金所持有）之組成，有百分之四十八為美國國庫債券、百分之十五為政府擔保之票據、百分之十四為超國家票據、百分之七為集團聯營公司赫斯基能源公司發行之票據及百分之十六為其他。美國國庫債券及上市／可交易債券當中超過百分之七十四屬於Aaa/AAA或Aa1/AA+評級，整體平均到期日為二點一年。集團目前並無持有有關按揭抵押證券、貸款抵押證券或同類資產級別。

## 集團資本及流動資金



## 現金流量

於二〇一一年，未扣除及已扣除所有電訊上客成本之綜合EBITDA分別為港幣一千六百四十八億三千七百萬元及港幣一千三百七十一億八千三百萬元，分別較去年增加百分之九十三與百分之一百一十一。本年度集團電訊業務所有上客成本總額為港幣二百七十六億五千四百萬元，較二〇一〇年增加百分之三十六，反映年內上客及保留客戶人數增加，尤其智能手機客戶之比例增加，以及每位客戶上客成本增加百分之二十五。扣除所有電訊上客成本但未計出售所得現金溢利、資本開支及營運資金變動的綜合營運所得資金(「FFO」)為港幣二百九十一億一千二百萬元，較去年減少百分之十一，主要由於新上市之聯營公司和記港口信託之FFO不再綜合於集團賬目內。

集團的資本開支於二〇一一年增加百分之三十八，達至共港幣三百零九億二千四百萬元(二〇一〇年為港幣二百二十三億四千四百萬元)，主要由於在香港、歐洲與亞洲以合共港幣五十六億九千三百萬元(二〇一〇年為港幣一億四千六百萬元)投得電訊牌照，以及進行網絡擴展與提升令資本開支增加。港口及相關服務部門的固定資產資本開支為港幣五十九億二千八百萬元(二〇一〇年為港幣六十七億二千六百萬元)、地產及酒店部門港幣二億七千四百萬元(二〇一〇年為港幣一億二千七百萬元)、零售部門港幣二十六億二千二百萬元(二〇一〇年為港幣十七億九千一百萬元)、長江基建港幣三億五千三百萬元(二〇一〇年為港幣七千萬元)、和電香港港幣十一億四千三百萬元(二〇一〇年為港幣十一億一千八百萬元)、和電亞洲港幣六十五億四千三百萬元(二〇一〇年為港幣二十四億一千一百萬元)、3集團港幣八十一億五千八百萬元(二〇一〇年為港幣九十三億七千五百萬元)，以及財務及投資與其他港幣一億二千八百萬元(二〇一〇年為港幣一億一千九百萬元)。和電香港、和電亞洲與3集團有關電訊牌照、品牌及其他權利之資本開支分別為港幣十六億二百萬元(二〇一〇年為港幣一千八百萬元)、港幣十三億五千一百萬元(二〇一〇年為港幣七千萬元)及港幣二十八億二千二百萬元(二〇一〇年為港幣五億一千九百萬元)。

收購及墊款(包括來自聯營公司與共同控制實體之存款)予聯營公司與共同控制實體共港幣二百五十七億六千八百萬元(二〇一〇年為港幣一百六十億五千六百萬元)，主要反映長江基建收購英國Northumbrian Water、墊付予地產合資企業之款項，以及集團接納赫斯基能源約一億加元私人配股之投資。

集團的資本開支與投資主要由營運所得現金、手頭現金與視乎需要由借貸撥資。

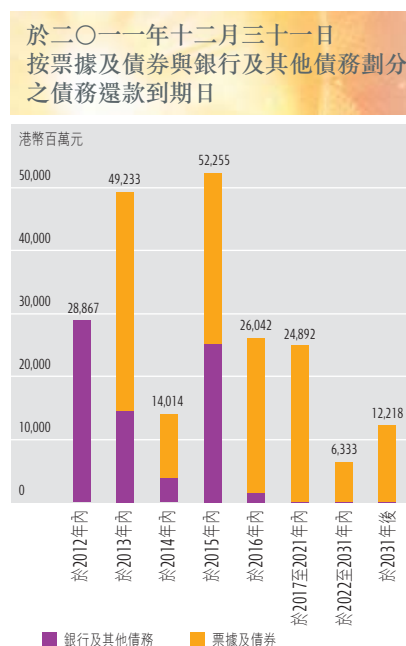
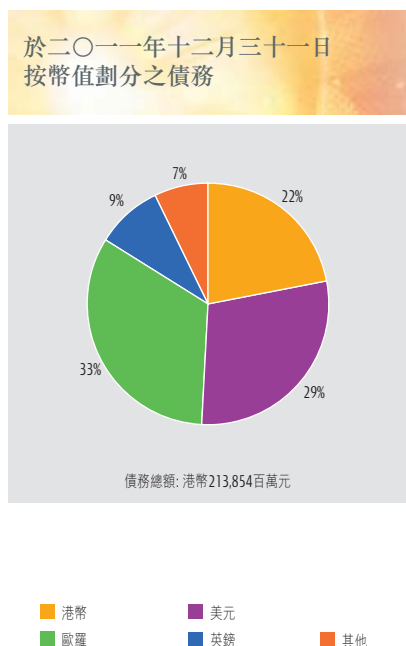
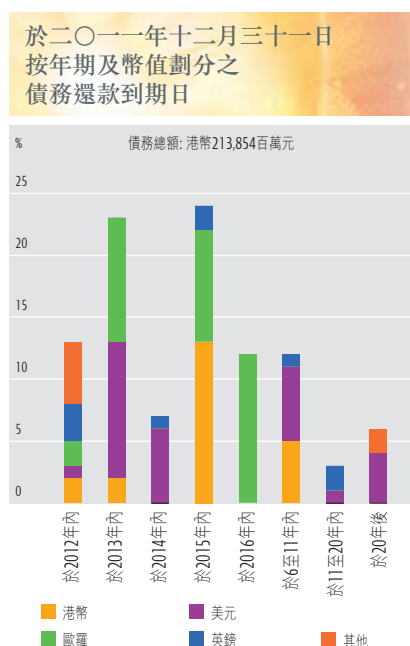
## 債務償還到期日及貨幣分佈

集團於二〇一一年十二月三十一日之銀行及其他債務本金總額減少百分之十四至港幣二千一百三十八億五千四百萬元(二〇一〇年為港幣二千四百七十三億六千二百萬元)，其中百分之六十五(二〇一〇年為百分之六十)為票據及債券，百分之三十五(二〇一〇年為百分之四十)為銀行及其他債務。銀行及其他債務的本金淨額減少，主要由於償還到期債務及提前償還若干債務共港幣四百二十億一千四百萬元、和記港口信託首次公開發售後港幣八十九億一千一百萬元之合計借款不再綜合於集團之綜合財務狀況表內，以及將以外幣為單位的借款換算為港元時產生港幣十一億九千二百萬元的有利影響，但因新增借貸港幣一百八十九億五千七百萬元而部分抵銷。集團截至二〇一一年十二月三十一日止年度的加權平均借貸成本上升百分之零點三至百分之三點三(二〇一〇年為百分之三)。於二〇一一年十二月三十一日，被視作等同股本的非控股權益計息借款共港幣六十五億二百萬元(二〇一〇年為港幣一百三十四億九千三百萬元)。

二〇一一年十二月三十一日之銀行及其他債務本金總額之償還到期日分佈如下：

	港幣	美元	歐羅	英鎊	其他	總額
於二〇一二年內償還	2%	1%	2%	3%	5%	13%
於二〇一三年內償還	2%	11%	10%	-	-	23%
於二〇一四年內償還	-	6%	-	1%	-	7%
於二〇一五年內償還	13%	-	9%	2%	-	24%
於二〇一六年內償還	-	-	12%	-	-	12%
於六至十年內償還	5%	6%	-	1%	-	12%
於十一至二十年內償還	-	1%	-	2%	-	3%
於二十年後償還	-	4%	-	-	2%	6%
<b>總額</b>	<b>22%</b>	<b>29%</b>	<b>33%</b>	<b>9%</b>	<b>7%</b>	<b>100%</b>

非港元與非美元的借款均與集團在該等貨幣有關國家的業務有直接關連，或有關的借款已與同一貨幣的資產互相平衡。基於政策，集團綜合借貸均沒有因信貸評級改變而需提前未償還債項到期日的條款。



## 集團資本及流動資金

### 融資變動

二〇一一年之主要財務活動如下：

- 於一月，提前償還一項於二〇一二年到期的一億七千萬美元(約港幣十三億二千六百萬元)浮息借款融資；
- 於一月，提前償還一項於二〇一二年到期的三千五百萬美元(約港幣二億七千三百萬元)浮息借款融資；
- 於二月，償還到期的十一億美元(約港幣八十五億八千一百萬元)定息票據融資；
- 於四月，提前償還一項於二〇一三年到期的港幣八十億元浮息借款融資；
- 於四月，提前償還於二〇一四年到期的總值港幣八十億元浮息借款融資；
- 於六月，償還一項到期的一億三千萬美元(約港幣十億一千四百萬元)浮息借款融資；
- 於七月，上市附屬公司長江基建償還到期的一億英鎊(約港幣十二億四千八百萬元)浮息有期借款融資；
- 於八月，取得一項二億八千萬歐羅(約港幣二十八億四千二百萬元)的五年浮息銀團借款融資，為原有債務作再融資；
- 於九月，償還一項到期的港幣五十億元浮息銀團借款融資；
- 於九月，取得一項一億三千萬美元(約港幣十億一千四百萬元)的三年浮息借款融資，為原有債務作再融資；
- 於十月，取得一項一億二千五百萬英鎊(約港幣十五億二千四百萬元)的三年浮息借款融資，並提前償還一項於二〇一一年稍後到期的相同金額浮息借款融資；
- 於十月，上市附屬公司長江基建取得一項六億英鎊(約港幣七十四億四千一百萬元)的一年浮息股本臨時借款融資，以供收購 Northumbrian Water；及
- 於十一月，取得一項港幣二十八億元的三年浮息有期借款融資，為資本開支提供資金。

於結算日後：

- 於今年一月及二月，發行十億美元(約港幣七十八億元)五年定息有擔保票據及十五億美元(約港幣一百一十七億元)十年定息有擔保票據，為原有債務作再融資及供一般營運用途；及
- 於今年一月，提前償還一項於二〇一三年到期的十億歐羅(約港幣一百億七千萬元)浮息借款融資。



## 資本、負債淨額及盈利對利息倍數

集團普通股股東權益及永久資本證券總額於二〇一一年十二月三十一日為港幣三千五百九十六億一千二百萬元，較二〇一〇年十二月三十一日的港幣三千一百四十億三千三百萬元(經重新編列後)增加百分之十五，反映二〇一一年度之溢利，以及集團將海外業務之資產淨值換算為報告貨幣之港元時取得匯兌收益淨額(包括集團所佔聯營公司與共同控制實體之匯兌收益及虧損)，但因支付股息、於二〇一一年購入非控股權益之相關儲備減少、界定福利計劃之精算虧損淨額及直接於儲備中確認之其他項目，因而部分抵銷。於二〇一一年十二月三十一日，集團綜合負債淨額(不包括被視作等同股本的非控股股東之計息借款、未攤銷借款融資費用、發行的票據溢價或折讓及利率掉期合約公平價值變動)較年初之負債淨額下降百分之三，為港幣一千二百七十億七千六百萬元(二〇一〇年為港幣一千三百一十一億二千五百萬元)。集團於二〇一一年十二月三十一日之負債淨額相對總資本淨額的比率降至百分之二十三點八(二〇一〇年為百分之二十六)。

下表列示負債淨額對總資本淨額的比率，比率之計算已包括非控股股東之計息借款，以及按二〇一一年十二月三十一日市值呈列之集團於上市附屬公司與聯營公司的投資。匯兌影響到普通股股東權益總額及永久資本證券，亦影響貸款結餘，因此對比率可構成重大影響。於二〇一一年十二月三十一日未計及計入本年度匯兌與其他非現金變動影響的比率列示如下：

二〇一一年十二月三十一日之負債淨額對總資本淨額比率：	未計匯兌及其他非現金變動的影響	計入匯兌及其他非現金變動後的影響
A1 - 負債不包括非控股股東之計息借款	24.0%	23.8%
A2 - 如以上A1及集團於上市附屬公司與聯營公司的投資按市值呈列	21.8%	21.7%
B1 - 負債包括非控股股東之計息借款	25.3%	25.1%
B2 - 如以上B1及集團於上市附屬公司與聯營公司的投資按市值呈列	22.9%	22.8%

於二〇一一年，集團附屬公司的資本化前綜合總利息支出與其他融資成本共港幣八十五億四千六百萬元，較二〇一〇年之港幣八十六億三千四百萬元下降百分之一，主要由於年內平均借貸減少，但市場實質利率上升而部分抵銷。

年內未扣除所有電訊上客成本前綜合EBITDA及營運所得資金，分別達綜合利息支出與其他融資成本淨額的二十九點二倍與十點二倍(二〇一〇年十二月三十一日經重新編列後為十三點六倍與八點九倍)。

## 有抵押融資

於二〇一一年十二月三十一日，集團共有港幣五億二千四百萬元資產(二〇一〇年為港幣九億六千三百萬元)用以抵押集團的銀行及其他債務。

## 可動用之借貸額

於二〇一一年十二月三十一日，集團成員公司獲承諾提供但未動用的借貸額，為數相當於港幣七十二億四千二百萬元(二〇一〇年為港幣一百一十一億六千二百萬元)。

## 集團資本及流動資金

### 或有負債

於二〇一一年十二月三十一日，集團為其聯營公司與共同控制實體提供擔保而取得的銀行及其他借貸融資共計港幣一百零九億三千二百萬元(二〇一〇年為港幣五十八億五百萬元)，於二〇一一年十二月三十一日已提取其中港幣八十五億八千七百萬元(二〇一〇年為港幣五十一億二千二百萬元)，並提供有關履約與其他擔保共港幣四十八億三千八百萬元(二〇一〇年為港幣三十一億五千九百萬元)。

### 企業策略

本公司之策略是要提升股東之長遠回報總額、維持審慎現金流，以及負債淨額對總資本淨額比率低於百分之二十五。有關集團之表現、集團產生或保存較長遠價值之基礎，以及達成集團目標之策略，請參閱主席報告及業務回顧之討論與分析。

### 過往表現及前瞻性陳述

本全年業績報告所載集團往年之表現及營運業績僅屬歷史數據性質，過往表現並不保證集團日後之業績。本全年業績報告或載有基於現有計劃、估計與預測作出之前瞻性陳述及意見，而當中因此涉及風險及不明朗因素。實際業績可能與前瞻性陳述及意見中論及之預期表現有重大差異。集團、各董事、僱員或代理概不承擔(a)更正或更新本全年業績報告所載前瞻性陳述或意見之任何義務；及(b)倘因任何前瞻性陳述或意見不能實現或變成不正確而引致之任何責任。