

# 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。集團政策是不會觸發可導致集團借貸提前到期的信貸評級。集團的利率與外匯掉期及遠期合約僅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。此等借款包括在資本市場發行的票據與銀行借款，並將視乎金融市場狀況與預計利率而改動比例。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、歐羅和港元借貸有關。

於2014年12月31日，集團之銀行及其他債務本金總額約26%為浮息借款，其餘74%為定息借款。集團已與主要金融機構交易對方簽訂各項利率協議，將定息借款中約港幣647億9,300萬元的本金掉期為實質浮息借款；此外，又將本金為港幣59億9,500萬元的浮息借款掉期為定息借款。在計入各項利率掉期協議後，於2014年12月31日，集團之銀行及其他債務本金總額中約50%為浮息借款，其餘50%為定息借款。上述所有利率衍生工具均指定作對沖，而此等對沖均被視為高效益。

## 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，集團一般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款或會償還現有借款，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、加元與澳元，以及中國內地之人民幣於年內走勢波動，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，連同集團所佔聯營公司與合資企業之匯兌收益與虧損，產生約港幣239億9,800萬元之未變現虧損（2013年為港幣51億3,000萬元之虧損）。此未變現虧損已反映為變動，列在綜合權益變動表之其他儲備項下。

於2014年12月31日，集團與數家銀行已訂立外幣掉期安排，將相等於港幣169億6,800萬元的美元本金借款掉期為港元本金借款，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41%的幣值為美元、34%為歐羅、13%為港元、6%為英鎊及6%為其他貨幣。

## 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。

## 集團資本及流動資金

### 庫務管理(續)

#### 信貸風險(續)

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2014年12月31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，所有三間機構對集團之前景均維持「穩定」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11%(2013年為約16%)。集團積極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。

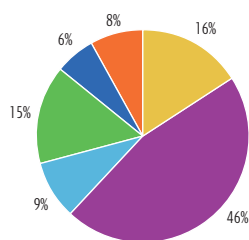
### 速動資產

集團繼續保持穩健的財務狀況。於2014年12月31日，速動資產總額為港幣1,404億5,900萬元，較於2013年12月31日之結餘港幣1,027億8,700萬元增加37%，主要反映來自淡馬錫於年內收購屈臣氏控股有限公司24.95%權益所得現金款項淨額港幣138億5,300萬元(已扣除每股港幣7元之特別股息共港幣298億4,300萬元、於債務資本市場籌得之現金港幣420億3,000萬元、來自集團業務之營運所得現金資金及新增借款之現金，並已扣除以現金向普通股與非控股股東支付股息、分派予永久資本證券持有人、償還及提前償還若干借款、以港幣83億2,500萬元收購O<sub>2</sub> Ireland、由上市附屬公司長江基建以港幣47億500萬元收購Australian Gas Networks Limited(「AGN」)額外27.51%權益、贖回上市附屬公司長江基建於2012年發行之3億美元(約港幣23億4,000萬元)永久資本證券、墊付予地產合資企業，以及收購固定資產。在速動資產總額中，16%的幣值為港元、46%為美元、9%為人民幣、15%為歐羅、6%為英鎊及8%為其他貨幣。

現金及現金等值佔速動資產89%(2013年為84%)、美國國庫債券及上市/可交易債券佔6%(2013年為8%)，以及上市股權證券佔5%(2013年為8%)。

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46%為美國國庫債券、20%為政府及政府擔保之票據、3%為集團聯營公司赫斯基能源發行之票據、3%為金融機構發行之票據及28%為其他。美國國庫債券及上市/可交易債券當中66%屬於Aaa/AAA或Aa1/AA+評級，整體平均到期日為三年。集團並無持有有關按揭抵押證券、債務抵押證券或同類資產級別。

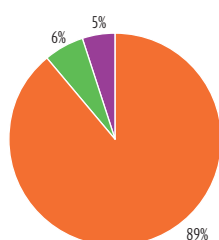
於2014年12月31日  
按幣值劃分之速動資產



總額: 港幣140,459百萬元

港幣 美元 人民幣  
歐羅 英鎊 其他

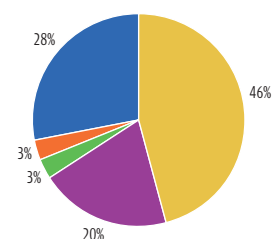
於2014年12月31日  
按類別劃分之速動資產



總額: 港幣140,459百萬元

現金及現金等值 美國國庫債券及上市/可交易債券  
上市股權證券

於2014年12月31日  
按類別劃分之美國國庫  
債券及上市/可交易債券



總額: 港幣7,372百萬元

美國國庫債券 政府及政府擔保之票據  
赫斯基能源公司之票據 金融機構發行之票據  
其他

## 現金流

呈報之 EBITDA<sup>(1)</sup> 為港幣 988 億 7,300 萬元，較去年之港幣 956 億 4,700 萬元增加 3%。未計出售所得現金溢利、資本開支、投資及營運資金變動的綜合營運所得資金（「FFO」）為港幣 508 億 3,600 萬元，較去年增加 3%，主要由於集團之附屬公司有較高 EBITDA 貢獻，尤其歐洲 3 集團，但因來自地產合資企業收到分派減少而部份抵銷。

集團於 2014 年的資本開支減少 29% 至港幣 215 億 5,900 萬元（2013 年為港幣 304 億 9,300 萬元），主要由於電訊牌照之資本開支較低，共港幣 4,100 萬元（2013 年為港幣 68 億 2,800 萬元），為過去年間所得牌照之相關成本與資本化利息，以及固定資產之資本開支較低，尤其港口部門。港口及相關服務部門的固定資產資本開支為港幣 39 億 4,300 萬元（2013 年為港幣 70 億 6,000 萬元）、地產及酒店部門港幣 1 億 5,200 萬元（2013 年為港幣 5 億 3,500 萬元）、零售部門港幣 24 億 4,900 萬元（2013 年為港幣 22 億 6,400 萬元）、長江基建港幣 2 億 9,200 萬元（2013 年為港幣 4 億 600 萬元）、歐洲 3 集團港幣 111 億 4,400 萬元（2013 年為港幣 101 億 1,600 萬元）、和電香港港幣 11 億 7,400 萬元（2013 年為港幣 12 億 3,900 萬元）、和電亞洲港幣 19 億 600 萬元（2013 年為港幣 16 億 2,100 萬元），以及財務及投資與其他部門港幣 2 億 2,900 萬元（2013 年為港幣 3 億 1,900 萬元）。有關牌照、品牌及其他權利之資本開支，港口及相關服務部門為港幣 4,800 萬元（2013 年為港幣 1,100 萬元）、長江基建港幣 1,300 萬元（2013 年為港幣 1,100 萬元）、歐洲 3 集團港幣 1 億 6,500 萬元（2013 年為港幣 68 億 8,400 萬元）、和電香港港幣 4,300 萬元（2013 年為港幣 2,700 萬元），以及和電亞洲為港幣 100 萬元（2013 年 - 無）。

此外，年內集團斥資港幣 84 億 6,700 萬元收購之新投資包括以港幣 83 億 2,500 萬元收購 O<sub>2</sub> Ireland。

收購及墊付（包括存款）予聯營公司與合資企業，扣除聯營公司及合資企業償還之款項之現金流出淨額為港幣 100 億 4,000 萬元（2013 年為港幣 52 億 8,700 萬元），主要由於上市附屬公司長江基建以港幣 47 億 500 萬元收購 AGN 額外權益、聯營公司與合資企業償還之款項較少而年內墊付予地產合資企業之款項較多，反映內地收緊貨幣政策，導致地產企業須保留短期現金供建築用途。

此外，年內集團確認來自出售集團若干附屬公司、聯營公司及合資企業之款項共港幣 59 億 5,700 萬元（2013 年為港幣 51 億 5,500 萬元）。

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。

關於集團各部門資本開支與現金流的詳情，請參閱本年報附註 5(e)「綜合現金流量表」。

註 1：呈報之 EBITDA 不包括非控股權益所佔和記港口信託之 EBITDA 與出售投資所得溢利及其他。

## 集團資本及流動資金

### 債務償還到期日及貨幣分佈

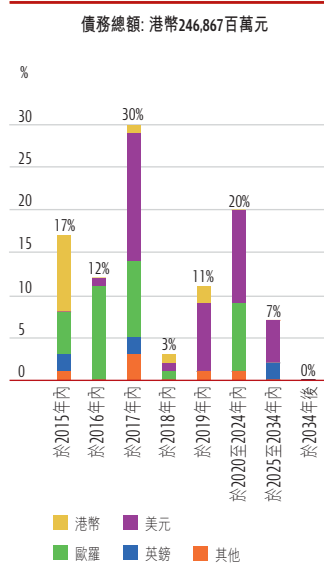
集團於2014年12月31日之銀行及其他債務本金總額增加10%至港幣2,468億6,700萬元(2013年為港幣2,238億2,200萬元)，其中75%(2013年為70%)為票據及債券，25%(2013年為30%)為銀行及其他借款。銀行及其他債務本金的增幅淨額，主要由於有港幣778億9,500萬元新增借款，其中包括於債務資本市場籌得之港幣420億3,000萬元，但因及將以外幣為單位的借款換算為港元時產生港幣118億元的有利影響、償還到期債務及提前償還若干債務共港幣448億6,000萬元而部分抵銷。集團於2014年12月31日止年度的加權平均借貸成本維持去年3.1%水平。於2014年12月31日，被視作等同股本的非控股股東之計息借款共港幣80億元(2013年為港幣54億4,500萬元)。

2014年12月31日之銀行及其他債務本金總額之償還到期日分佈如下：

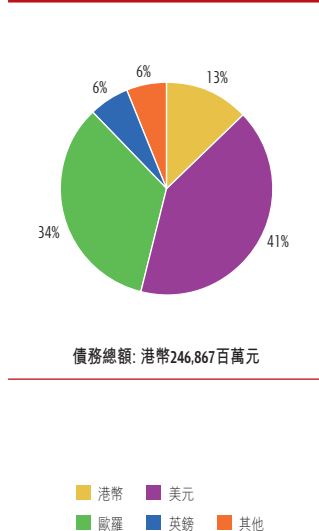
	港幣	美元	歐羅	英鎊	其他	總額
於2015年內償還	9%	-	5%	2%	1%	17%
於2016年內償還	-	1%	11%	-	-	12%
於2017年內償還	1%	15%	9%	2%	3%	30%
於2018年內償還	1%	1%	1%	-	-	3%
於2019年內償還	2%	8%	-	-	1%	11%
於2020年至2024年償還	-	11%	8%	-	1%	20%
於2025年至2034年償還	-	5%	-	2%	-	7%
於2034年後償還	-	-	-	-	-	-
總額	13%	41%	34%	6%	6%	100%

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。集團綜合借款均沒有因信貸評級改變而需將任何未償還之集團綜合債務到期日提前。

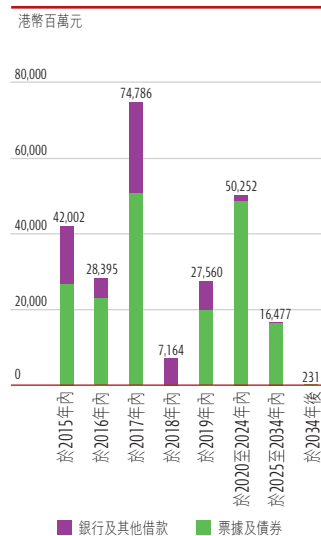
於2014年12月31日  
按年期及幣值劃分之  
債務還款到期日



於2014年12月31日  
按幣值劃分之債務



於2014年12月31日  
按票據及債券與銀行及其他  
借款劃分之債務還款到期日



## 債務融資變動

2014年之主要融資活動如下：

- 於1月，償還一項到期的本金額為13億900萬美元（約港幣102億600萬元）定息票據；
- 於2月及11月，提前償還及償還一項到期的港幣28億元有期浮息借款融資；
- 於3月，取得一項1億3,000萬美元（約港幣10億1,400萬元）的五年期浮息借款融資；
- 於4月、9月及12月，提前償還一項於2015年7月到期的2億4,000萬歐羅（約港幣22億8,000萬元）有期浮息借款融資；
- 於4月、6月及11月，提前償還一項於2015年7月到期的100億瑞典克朗（約港幣111億7,500萬元）有期浮息借款融資；
- 於4月，取得一項17億8,600萬瑞典克朗（約港幣21億800萬元）的五年期浮息借款融資；
- 於5月，取得一項港幣32億9,600萬元的三年期浮息借款融資；
- 於5月，取得一項11億1,300萬歐羅（約港幣117億3,800萬元）的三年期浮息借款融資；
- 於5月，上市附屬公司長江基建取得一項7億500萬澳元（約港幣51億3,900萬元）的三年期浮息借款融資；
- 於6月，上市附屬公司長江基建發行3億美元（約港幣23億4,000萬元）的三年期浮息票據；
- 於6月，取得一項2億8,000萬美元（約港幣21億8,400萬元）的兩年期浮息借款融資；
- 於6月，取得一項港幣14億元的四年期浮息借款融資；
- 於9月，償還一項到期的1億3千萬美元（約港幣10億1,400萬元）浮息借款融資；
- 於9月，提前償還一項於2016年3月到期的2億8,000萬美元（約港幣21億8,400萬元）浮息借款融資；
- 於9月，取得一項8,500萬英鎊（約港幣10億3,100萬元）的五年期浮息借款融資；
- 於10月，發行20億美元（約港幣156億元）的三年期定息有擔保票據及15億美元（約港幣117億元）的10年期定息有擔保票據；
- 於10月，發行15億歐羅（約港幣147億3,000萬元）的七年期定息有擔保票據；
- 於10月，償還一項到期的1億2,500萬英鎊（約港幣15億1,600萬元）浮息借款融資；
- 於11月，提前償還一項於2015年2月到期的港幣10億元浮息借款融資；
- 於11月，提前償還一項於2015年3月到期的港幣10億元浮息借款融資；
- 於11月，提前償還一項於2015年3月到期的港幣38億元浮息借款融資；
- 於11月，提前償還一項於2015年4月到期的港幣10億元浮息借款融資；
- 於11月，取得一項港幣50億元的五年期浮息借款融資；
- 於11月，取得一項1億歐羅（約港幣9億5,000萬元）的五年期浮息借款融資；
- 於12月，提前償還一項於2015年11月到期的3億2,000萬歐羅（約港幣30億4,000萬元）有期浮息借款融資；及
- 於12月，提前償還一項於2015年6月到期的港幣35億4,000萬元浮息借款融資。

## 集團資本及流動資金

### 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2014年12月31日為港幣4,662億1,800萬元，較2013年12月31日之港幣4,266億900萬增加9%，反映2014年之溢利，當中包括有關淡馬錫收購屈臣氏控股有限公司24.95%權益帶來之港幣390億2,600萬元增幅，以及年內來自確認投資物業重估收益之增幅港幣251億元，但被集團海外業務之資產淨值換算為集團報告貨幣之港幣時取得之匯兌虧損淨額（包括集團所佔聯營公司與合資企業之匯兌收益及虧損）、於淡馬錫之收購後支付之特別股息共港幣298億4,300萬元、支付2013年之末期股息與2014年之中期股息及分派，以及直接於儲備內確認之其他項目而部分抵銷。於2014年12月31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）較年初之負債淨額減少12%，為港幣1,064億800萬元（2013年為港幣1,210億3,500萬元）。集團於2014年12月31日之負債淨額對總資本淨額的比率降至16.8%（2013年為20%）。

下表列示負債淨額對總資本淨額的比率，比率之計算包括非控股股東之計息借款，以及按2014年12月31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2014年12月31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：

2014年12月31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	17.3%	16.8%
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	16.3%	15.7%
B1: 負債包括非控股股東之計息借款	18.5%	18.0%
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	17.4%	16.9%

集團附屬公司於2014年的資本化前綜合總利息支出與其他融資成本共港幣81億5,300萬元，較2013年之港幣85億6,400萬元減少5%，主要由年內平均借貸減少。

年內呈報之EBITDA為港幣988億7,300萬元及FFO為港幣508億3,600萬元，分別達綜合利息支出淨額與其他融資成本的20.4倍與11.7倍（2013年12月31日為17.5倍與10.2倍）。

### 有抵押融資

於2014年12月31日，集團共有港幣19億2,200萬元資產（2013年為港幣22億9,900萬元）用以抵押銀行及其他債務。

### 可動用之借貸額

於2014年12月31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28億6,100萬元（2013年為港幣44億7,900萬元）。

### 或有負債

於2014年12月31日，集團為其聯營公司與合資企業提供擔保而取得的銀行及其他借貸融資共計港幣252億8,500萬元（2013年為港幣246億1,000萬元），於2014年12月31日已提取其中港幣238億9,200萬元（2013年為港幣228億3,900萬元），並提供履約與其他擔保共港幣36億9,400萬元（2013年為港幣41億3,100萬元）。