

管理層討論及分析

(一) 二零一二／一三年業績回顧

(a) 收益

截至二零一三年三月三十一日的財政年度收益為五十三億元。此收益主要包括已招標項目的前期款項以及共同控制發展項目所分得的盈餘。與上財政年度的收益三十七億元比較，增加了十六億元。本年度的總前期款項高於上年度，主要是因為本年度有三個重建項目完成招標，合共四千九百四十平方米的地盤面積，包括卑利街／嘉咸街項目、北帝街／木廠街項目，以及洗衣街項目。而上年度招標的只有一個項目，其地盤面積只有九百三十一平方米。於五十三億元的收益中，亦包括共六億元（二零一一／一二年度：三十二億元）由若干共同控制發展項目所分得的銷售收入。此收入乃根據共同控制發展項目的發展合約內所訂明，有關銷售收入超過某門檻後所分得的銷售收入。此等合約於多年前簽訂，當時物業市道較為低迷。年內帶來盈餘的項目包括大角咀的形品•星寓、西營盤的縉城峰、大角咀的海桃灣、荃灣的萬景峯、以及灣仔的尚翹峰／壹環，其分別於二零零七年、二零零五年、二零零四年及二零零二年簽訂合作發展協議；至於灣仔的尚翹峰／壹環則於一九九六年由前身土地發展公司簽訂。

(b) 其他淨收入

本年度的其他淨收入為一億八千三百萬元（二零一一／一二年度：一億九千萬元），其中一億四千四百萬元（二零一一／一二年度：一億五千三百萬元）來自內部管理的投資組合，包括銀行結餘及定息產品所賺取的利息收入，

平均年息率為一點七二厘（二零一一／一二年度：年息率一點六八厘）。另外，有二千萬元（二零一一／一二年度：一千二百萬元）主要來自投資經理管理的資金取得之收益，年毛收益率為一點四七厘（二零一一／一二年度：每年一點二七厘）。

(c) 行政費用

行政費用主要包括員工成本、辦公室租金及折舊。故為了應付已規劃的項目及活動，本局增加人手，令本年度的除折舊前行政費用增加至三億一千六百萬元（二零一一／一二年度：二億七千八百萬元）。本年度辦公室設備的折舊金額為二千一百萬元（二零一一／一二年度：一千九百萬元）。

為配合市區更新工作的擴展，員工數目由截至二零一二年三月三十一日的四百四十九名，增加四十九名至截至二零一三年三月三十一日的四百九十八名。在四百九十八名員工當中，以少於三年的合約期聘用有八十二名員工（二零一二年三月三十一日：九十六人）。為應付未來已計劃擴大的樓宇復修工作，包括擴展服務範圍，本局預期員工數目將會陸續增加。由二零一三年起，本局將逐步接手香港房屋協會的樓宇復修工作，接手在九龍、荃灣及葵青區的工作，而二零一五年則會擴展至全港。

(d) 市區更新信託基金

在二零一一／一二年度，本局撥款五億元，按

照新修訂的《市區重建策略》，資助「市區更新信託基金」的成立。

(e) 物業及已承擔的項目減值撥回／準備

本局的物業及已承擔的項目均由本局的專業人士在每個財政年度年終估值。根據本局詳載於財務報表附註2(g)及2(n)的會計政策，本局在本財政年度的撥回淨額總數為十七億元。此金額主要涵蓋觀塘市中心項目因應有關政府／團體／社區設施用地及整體發展計劃的修訂，以及發展估值較去年度的增加而需撥回虧損準備。然而，此撥回金額由九龍城道／上鄉道項目及三個年內開展收購的「需求主導」項目所作出的虧損準備而抵銷。

(f) 年內的營運盈餘

截至二零一三年三月三十一日，本局錄得四十四億元的淨營運盈餘，即上文第(一)(a)段所述的收益增長扣除開支。淨營運盈餘較去年度的二十六億元增加十八億元，即約百分之六十九的增長。

(二) 於二零一三年三月三十一日的財務狀況

(a) 發展中物業

於二零一三年三月三十一日的「發展中物業」價值為二百二十四億元（二零一二年三月三十

一日：一百九十二億元），是歷史新高。此價值計算了不同階段的重建或保育項目的收購成本，其中有五個項目正在收購中；五個項目有待收地程序完成；兩個項目已收購超過九成業權但有待復歸政府所有；七個項目的業權復歸政府所有尚待最後階段的遷置。扣除十五個項目的累積虧損撥備三十三億元（二零一二年三月三十一日：九個項目的五十六億元）後，淨收購成本為一百九十一億元（二零一一／一二年度：一百三十六億元）。成本增加主要是因為進行中項目的數目增加、有關項目受影響業主接受收購建議的比率普遍提高，以及收購成本的增加。本局年內就五個項目開展收購工作，包括三個在深水埗、一個在大角咀及一個在九龍城的重建項目，當中三個是「需求主導」項目。

按《市區重建策略》，本局為二零一一年二月二十四日後啟動的重建項目的自住業主，提供「樓換樓」計劃作為現金補償以外的另一選擇。政府已向本局提供一幅位於啟德的用地，以興建五百個中小型住宅單位作為「樓換樓」計劃之用。截至二零一三年三月三十一日，此啟德用地的地價及建築成本總值為十五億元，已計入「發展中物業」

(b) 現金及銀行結餘

於二零一三年三月三十一日，本局的現金、銀行存款連同由投資經理管理之資金的公平價值

總額為九十四億元（二零一二年三月三十一日：一百零六億元）。

本局的現金盈餘以短期存款方式存放於多家銀行，以及按照本局已獲財政司司長批核以保本為主要目標的投資指引，投資在信貸評級達致指引所要求的港元及人民幣債券。本局的投資經理，亦按照上述的投資指引，管理本局部分現金盈餘。

扣除下文第(二)(c)段所述的三十三億元貸款（二零一二年三月三十一日：十七億元），於二零一三年三月三十一日，本局的淨現金及銀行存款，包括金融資產的公平價值為六十一億元（二零一二年三月三十一日：八十九億元）。

(c) 發行債務證券

在二零一零年十二月，因應標準普爾對香港政府的信貸評級調升，該機構亦一併將本局的信貸評級由AA+提升至AAA。有關評級在二零一三年二月，經年度檢討並再獲確定。

於二零一三年三月三十一日，本局已發行的債券為三十三億元。在二零一三年五月，本局根據十億美元的中期債券發行計劃再發行共六億元的債券。

(d) 資產淨值

於二零一三年三月三十一日，本局的資產淨值為二百六十二億元（二零一二年三月三十一日：二百一十八億元），當中計及政府注資共

一百億元（二零一二年三月三十一日：一百億元），以及因營運帶來的累積盈餘一百六十二億元（二零一二年三月三十一日：一百一十八億元）。

本局在過去十年的財務摘要總結在本年報的第九十七頁。

(三) 政府注資及豁免稅款

於二零零二年六月二十一日，立法會財務委員會批准政府由二零零二／零三年至二零零六／零七年的五個財政年度期間，向本局注入五筆各二十億元的注資，合共一百億元。此外，政府亦豁免本局繳納稅款。

(四) 政府免補地價

根據《市區重建策略》，政府在批出重建地盤時免本局補地價。政府於本年度豁免的四幅批地補地價為十億元。自二零零一年五月起，政府共豁免二十一幅批地補地價，當中包括本年度批出的四幅，累積的豁免補地價總額為六十五億元。

假若補地價不獲豁免，本局本年度的淨營運盈餘會減少十億元，由四十四億元減至三十四億元；自二零零一年五月的累積盈餘亦會下跌六十五億元至九十七億元；於二零一三年三月三十一日的資產淨值亦會減至一百九十七億元。

(五) 財務資源、流動資金與承擔額

如上文第二(b)段所述，於二零一三年三月三十一日，本局的淨現金及銀行存款（包括由投資經理管理之資金的公平價值）總額為六十一億元。同日，按照本局內部專業估算，本局就已開展的項目之應計款項及預計未履行的承擔額共一百四十三億元。

除上文第二(c)段所述的十億美元中期債券發行計劃外，於二零一三年三月三十一日，本局亦向銀行取得十億元的有承擔貸款額及七億元的無承擔貸款額。本局預先向外融資，以確保持有足夠資金，按計劃推行市區更新計劃。

當本局實施市區更新項目時，會因為地產市場波動而無可避免地面對財務風險。由於個別項目其招標過程會在遷置工作完成後，加上各項目的發展潛質的不同，故本局在該項目所收取的前期款項可能高於或低於該項目的收購成本。於二零一三年三月三十一日，發展中物業的總成本為二百二十四億元，連同有關的承擔額，本局需面對的物業市場風險是歷來最高。

本局在其最新的業務綱領內預計，由二零一三年四月一日起，未來五年需要的總現金支出約二百六十億元，以應付推行業務綱領內所列項目的支出及目前未履行的承擔額，當中尚未計及營運成本。這些開支涵蓋重建發展、樓宇復修、保育活化的項目。儘管有關業務綱領已充分考慮在二零一一年二月公布的《市區重建策略》下的新措施，視乎有關方面對新措施（包括「需求主導」重建項目、「樓換樓」安排、

樓宇復修擴展計劃及其他額外計劃）的反應，業務綱領中的開支可能需要作出相應修訂。

為確保市區更新計劃可以持續推行，本局會採取十分審慎的理財方針，以及參照良好的商業模式運作。