

淨收入

任何一個年度內的"淨收入"指專營權公司在該年度的總收入(來自任何方面的收入,在並無存在任何限制的情況之下,包括項目合同或條例在運作日期後所產生的任何支付予特許經營商的賠償,或在以上條例運作日期後因第三者違反合約而給予專營權公司的任何應付款項。但利息收入及任何在建築期內因事件及疏忽而帶來的資本性收入則不計算在內。)以上之總收入將採用專營權公司慣常的會計準則及應計制的方法,減去該年度的可扣減利息支出(由二零零七年二月二十八日第二次銀團再融資起,所有利息支出都不被扣減)及營運成本計算(如適用)。

西隧公司的實際收入遠比《西區海底隧道條例》(第436章)所規定的最低估計淨收入為低,詳情簡列如下:

財政年度	條例中最低估計淨收入(港元\$百萬)	實際淨收入/(虧損)(港元\$百萬)	盈餘/(短欠)(港元\$百萬)
截至2009年7月	1,876	788	(1,088)
截至2008年7月	1,623	760	(863)
截至2007年7月	1,549	658	(891)
截至2006年7月	1,455	567	(888)
截至2005年7月	1,190	492	(698)
截至2004年7月	880	400	(480)
截至2003年7月	794	325	(469)
截至2002年7月	713	299	(414)
截至2001年7月	506	172	(334)
截至2000年7月	253	59	(194)
截至1999年7月	201	(52)	(253)
截至1998年7月	154	(208)	(362)
累計	11,194	4,260	(6,934)

淨收入短欠的主要原因是因為實際車流量比預期為低,理由有以下幾點:

- 經濟下滑;
- 公共及鐵路運輸之發展;
- 與其他隧道的收費差異;
- 隧道引路安排欠理想,例如:隧道出入口往返中環及尖沙咀之擠塞。

根據《西區海底隧道條例》,若西隧的淨收入比最低估計淨收入為低時,公司可行使其法定權利,要求政府刊憲加價。

若實際淨收入高於較高估計淨收入,但又低於最高估計淨收入時,西隧可有權獲得較高估計淨收入,再加上額外實際淨收入減較高估計淨收入的百分之五十,而其餘的百分之五十將撥入隧道費穩定基金。

若實際淨收入比最高估計淨收入為高時,西隧有權獲得較高估計淨收入及較高估計淨收入與最高估計淨收入之間差額的百分之五十,而餘數將撥入隧道費穩定基金。

內部回報率

西隧公司截至二零零九年七月份之內部回報率為負百分之三點二二。

備註：內部回報率是股東回報的計算法，並會用來比較資本的機會成本。內部回報率亦是現金流的淨現值調整為零的貼現率。

$$\text{淨現值} = \frac{\text{階段零的現金流}}{1} + \frac{\text{階段一的現金流}}{1+\text{內部回報率}} + \frac{\text{階段二的現金流}}{(1+\text{內部回報率})^2} + \frac{\text{階段...的現金流}}{(1+\text{內部回報率})^{\dots}} + \frac{\text{階段n的現金流}}{(1+\text{內部回報率})^n} = \text{零}$$

西隧的內部回報率 (截至二零零九年七月)

階段/ 完結年度	股東(投資)/ 回報 \$'000 (甲)	#貼現率 (乙)	一九九四淨現值 (現金流x貼現率) \$'000 (甲)x(乙)
內部回報率 = -3.22%			
0 (Jul-94)	(555,000)	1.0000	(555,000)
1 (Jul-95)	(515,200)	1.0333	(532,360)
2 (Jul-96)	(537,500)	1.0677	(573,902)
3 (Jul-97)	(592,300)	1.1033	(653,477)
4 (Jul-98)	-	1.1400	-
5 (Jul-99)	(138,000)	1.1780	(162,565)
6 (Jul-00)	(172,000)	1.2172	(209,366)
7 (Jul-01)	(160,000)	1.2578	(201,246)
8 (Jul-02)	(250,000)	1.2997	(324,920)
9 (Jul-03)	(190,000)	1.3430	(255,164)
10 (Jul-04)	-	1.3877	-
11 (Jul-05)	130,000	1.4339	186,410
12 (Jul-06)	110,000	1.4817	162,985
13 (Jul-07)	1,770,000	1.5310	2,709,925
14 (Jul-08)	-	1.5820	-
15 (Jul-09)	250,000	1.6347	408,680
合共	(850,000)		(0)

$$\begin{aligned} \# \text{ 階段零的貼現率} &= 1 \\ \text{階段n的貼現率} &= \frac{1}{(1+\text{內部回報率})^n} \end{aligned}$$

風險管理

公司一向有效地控制利率風險。本年度，公司新訂立港幣四億元的遠期利率掉期對沖合約，以取代合約期已屆滿的港幣三億元合約。於二零零九年七月三十一日，公司尚有港幣十二億元的未完成或未平倉對沖合約，約相等於百分之五十九的未償還銀行貸款。截至二零零九年七月三十一日及計入新訂立的港幣四億元遠期利率掉期對沖合約，公司合共擁有港幣十六億元的未完成或未平倉利率掉期對沖合約，其利率為百分之二至四點七一五之間。

合適的保險保障已被安排，令公司的資產及運作得以保障。

損益表

損益表截至七月三十一日的財政年度

	2009 HK\$'000	2008 HK\$'000	2007 HK\$'000	2006 HK\$'000	2005 HK\$'000
隧道費收入	859,324	852,650	774,195	715,620	665,717
其他收入	52,264	34,792	36,425	50,904	38,992
營業額	911,588	887,442	810,620	766,524	704,709
營運及行政費	(341,273)	(348,078)	(327,824)	(261,845)	(255,918)
營運利潤	570,315	539,364	482,796	504,679	448,791
財務成本					
- 銀行貸款利息	(77,045)	(114,627)	(131,107)	(113,712)	(114,704)
- 股東貸款利息	(9,010)	(11,168)	(20,296)	(28,426)	(29,251)
	(86,055)	(125,795)	(151,403)	(142,138)	(143,955)
稅前利潤	484,260	413,569	331,393	362,541	304,836
遞延稅項	(80,361)	(61,204)* ¹	(58,637)	(63,458)	(53,625)
稅後利潤	403,899	352,365	272,756	299,083	251,211
承上期的滾存溢利 / (累計虧損)	962,156	609,791	337,035	37,952	(213,259)
滾存溢利撥入下期	1,366,055	962,156	609,791	337,035	37,952

營運及行政費分析 (截至七月三十一日的財政年度)

	2009 HK\$'000	2008 HK\$'000	2007 HK\$'000	2006 HK\$'000	2005 HK\$'000
員工酬金	51,462	52,112	50,670	48,288	46,411
保養維修費	7,924	9,658	7,996	8,598	8,513
公共開支	6,859	6,847	6,679	6,767	6,582
差餉	31,754	31,071	28,858	26,450	24,318
保險	16,094	17,269	18,183	19,236	18,390
公關推廣及專業顧問費、 行政開支及其他	8,107	7,611	7,526	7,143	7,744
扣除攤銷及折舊前的營運及行政費	122,200	124,568	119,912	116,482	111,958
攤銷及折舊* ²	219,073	223,510	207,912	145,363	143,960
合共	341,273	348,078	327,824	261,845	255,918

*1 香港利得稅在二零零八年按稅率百分之十六點五計算 (二零零七年按百分之十七點五計算)，及已包括累計至二零零七年七月減少了的港幣七百六十萬遞延稅項負債。

*2 本公司已由二零零八年八月一日起採納香港 (國際財務報告詮釋委員會) 詮釋第十二號「服務特許權安排」確認隧道為無形經營權。本公司為隧道成本計入攤銷費用取代折舊費用。由於在採納詮釋第十二號之前及之後，本公司都是採用工作量法計量，所以對損益沒有影響。

資產負債表

資產負債表截至七月三十一日的財政年度

	2009 HK\$'000	2008 HK\$'000	2007 HK\$'000	2006 HK\$'000	2005 HK\$'000
非流動資產					
無形經營權 #1	4,938,473	5,173,762 #1	5,395,592 #1	5,602,190 #1	5,745,975 #1
廠房及設備	4,735	4,893	3,973	4,037	4,419
衍生金融工具	1,926	933	5,465	21,386	-
	<u>4,945,134</u>	<u>5,179,588</u>	<u>5,405,030</u>	<u>5,627,613</u>	<u>5,750,394</u>
流動資產					
存貨	1,592	1,449	1,469	1,519	1,296
應收賬款及預付賬款	40,912	53,929	47,655	39,071	36,909
衍生金融工具	-	-	3,816	12	-
現金及銀行結餘	7,844	15,969	12,794	6,378	7,433
	<u>50,348</u>	<u>71,347</u>	<u>65,734</u>	<u>46,980</u>	<u>45,638</u>
流動負債					
應付賬款及應計項目	48,872	93,672	95,699	86,521	105,300
長期銀行貸款的流動部分 #2	396,862	396,178	395,903	263,110	234,566
衍生金融工具	10,097	1,962	-	1,319	-
	<u>455,831</u>	<u>491,812</u>	<u>491,602</u>	<u>350,950</u>	<u>339,866</u>
淨流動負債	<u>(405,483)</u>	<u>(420,465)</u>	<u>(425,868)</u>	<u>(303,970)</u>	<u>(294,228)</u>
	<u>4,539,651</u>	<u>4,759,123</u>	<u>4,979,162</u>	<u>5,323,643</u>	<u>5,456,166</u>
融資：					
由股份資本	400,000	400,000	400,000	400,000	400,000
承上期的滾存溢利 / (累計虧損)	962,156	609,791	337,035	37,952	(213,259)
稅後利潤	403,899	352,365	272,756	299,083	251,211
撥入下期留存溢利	1,366,055	962,156	609,791	337,035	37,952
對沖儲備 / (短欠)	(42,400)	(11,227)	7,443	16,565 #3	-
股東股本	1,723,655	1,350,929	1,017,234	753,600	437,952
股東債務	883,964	1,124,954	1,113,786	2,863,490	2,945,064
股東基金	2,607,619	2,475,883	2,131,020	3,617,090	3,383,016
長期銀行貸款 #2	1,623,671	2,079,271	2,713,737	1,629,109	2,062,678
遞延稅項負債	265,753	191,553	134,147	77,444	10,472
衍生金融工具	42,608	12,416	258	-	-
	<u>4,539,651</u>	<u>4,759,123</u>	<u>4,979,162</u>	<u>5,323,643</u>	<u>5,456,166</u>

#1 本公司已由二零零八年八月一日起採納香港 (國際財務報告詮釋委員會) 詮釋第十二號「服務特許權安排」確認隧道為無形經營權。

#2 遞延開支主要涉及於二零零二年八月及二零零七年二月的兩次再融資計劃的發行及安排費用。所有於第一次再融資中未攤銷之遞延開支，經已於第二次再融資中撤賬。根據香港會計準則第32號及第39號，遞延開支乃交易費用及用作扣減銀行貸款，而銀行貸款乃按公平價值列賬。上述呈列方式變動已追溯應用，而比較數字明細如下：

	2009 HK\$'000	2008 HK\$'000	2007 HK\$'000	2006 HK\$'000	2005 HK\$'000
長期銀行貸款					
有抵押銀行貸款	1,628,000	2,088,000	2,726,000	1,639,610	2,081,390
扣除：未攤銷之遞延開支	(4,329)	(8,729)	(12,263)	(10,501)	(18,712)
	<u>1,623,671</u>	<u>2,079,271</u>	<u>2,713,737</u>	<u>1,629,109</u>	<u>2,062,678</u>
長期銀行貸款的流動部份					
有抵押銀行貸款	400,000	400,000	400,000	268,856	238,659
扣除：未攤銷之遞延開支	(3,138)	(3,822)	(4,097)	(5,746)	(4,093)
	<u>396,862</u>	<u>396,178</u>	<u>395,903</u>	<u>263,110</u>	<u>234,566</u>
未攤銷之遞延開支總計	<u>(7,467)</u>	<u>(12,551)</u>	<u>(16,360)</u>	<u>(16,247)</u>	<u>(22,805)</u>

#3 根據香港會計準則第32號及第39號，由西隧簽訂之一切未償還利率掉期合約為現金流量對沖及按公平價值列賬，二零零五年八月一日之衍生金融工具負債對沖儲備為港幣三百萬，並減少對沖儲備，而相關之衍生金融工具負債為港幣三百六十萬及遞延稅項資產為六十萬，將不會追溯應用到二零零五年七月三十一日的財務報告內。

現金流量表

現金流量表截至七月三十一日的財政年度

	2009 HK\$'000	2008 HK\$'000	2007 HK\$'000	2006 HK\$'000	2005 HK\$'000
營運活動所產生的淨現金盈餘	717,782	643,804	578,773	523,083	476,388
投資活動所產生的現金流					
繳付建造隧道費及固定資產	(15,907)	(2,629)	(1,791)	(2,555)	(2,291)
投資活動所需的淨現金	(15,907)	(2,629)	(1,791)	(2,555)	(2,291)
融資活動所產生的現金流					
股東貸款償還	(250,000)	-	(1,770,000)	(110,000)	(130,000)
新銀行抵押貸款	-	-	3,345,000	-	-
新銀行貸款的費用	-	-	(18,100)	-	-
銀行抵押貸款淨償還額	(460,000)	(638,000)	(2,127,466)	(411,583)	(343,951)
融資而產生的淨現金流出	(710,000)	(638,000)	(570,566)	(521,583)	(473,951)
資金及銀行結餘淨增加 / (減少)	(8,125)	3,175	6,416	(1,055)	146
年初現金及銀行結存	15,969	12,794	6,378	7,433	7,287
年底現金及銀行結存	7,844	15,969	12,794	6,378	7,433

工程開始以來的現金流

	由工程開始 至二零零九年 七月三十一日 HK\$'000
現金流入	
股東基金	3,110,000
銀行貸款	4,776,500
收入	7,998,408
	<u>15,884,908</u>
現金流出	
資本開支	6,751,098
營運支出 (扣除攤銷及折舊)	1,284,096
銀行貸款的財務費用	2,833,167
償還銀行貸款	2,748,500
償還股東貸款	2,260,000
營運資金	203
	<u>15,877,064</u>
淨現金結餘至二零零九年七月三十一日	<u>7,844</u>