

# 立法會

## Legislative Council

立法會CB(1)1969/05-06號文件  
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔號：CB1/PL/TP/1

### 交通事務委員會與財經事務委員會 聯席會議紀要

日期：2006年5月23日(星期二)  
時間：下午2時30分  
地點：立法會會議廳

出席委員：交通事務委員會委員

劉江華議員, JP(主席)  
鄭家富議員(副主席)  
周梁淑怡議員, GBS, JP  
劉千石議員, JP  
劉健儀議員, GBS, JP  
\*石禮謙議員, JP  
李鳳英議員, BBS, JP  
張宇人議員, JP  
陳偉業議員  
王國興議員, MH  
李永達議員  
\*林健鋒議員, SBS, JP  
張學明議員, SBS, JP  
\*鄭經翰議員

#### 財經事務委員會委員

湯家驊議員, SC(副主席)  
田北俊議員, GBS, JP  
涂謹申議員  
陳鑑林議員, SBS, JP  
梁君彥議員, SBS, JP  
詹培忠議員  
譚香文議員

(\*亦為財經事務委員會委員)

**其他出席議員：** 何俊仁議員  
鄭志堅議員

**缺席委員：** 交通事務委員會委員

\*何鍾泰議員, S.B.St.J., JP  
譚耀宗議員, GBS, JP  
梁國雄議員

財經事務委員會委員

陳智思議員, JP(主席)  
李卓人議員  
李國寶議員, GBS, JP  
單仲偕議員, JP  
劉慧卿議員, JP  
黃定光議員, BBS

(\*亦為財經事務委員會委員)

**出席公職人員：** 環境運輸及工務局局長  
廖秀冬博士

財經事務及庫務局局長  
馬時亨先生

環境運輸及工務局副秘書長  
何宗基先生

財經事務及庫務局副秘書長  
郭立誠先生

**應邀出席人士：** 地鐵公司

行政總裁  
周松崗先生

財務總監  
梁國權先生

物業總監  
何恒光先生

總經理 —— 公司事務  
梁陳智明女士

九廣鐵路公司

行政總裁  
詹伯樂先生

物業總監  
林濬先生

財務總監  
李振邦先生

公司事務總經理  
林黃碧霞女士

花旗環球金融亞洲有限公司

董事總經理  
兼亞太區投資銀行部營運主管  
范浩宏先生

**列席秘書** : 總議會秘書(1)2  
劉國昌先生

**列席職員** : 高級議會秘書(1)6  
袁家寧女士

議會事務助理(1)5  
鄭維賢小姐

---

經辦人／部門

**I 選舉主席**

劉江華議員當選聯席會議的主席。

**II 兩鐵合併 —— 財務及物業方案**

(立法會CB(1)1291/05-06(01) —— 政府當局提供予  
號文件

2006年4月12日  
事務委員會聯席  
會議討論題為“兩  
鐵合併 —— 建  
議的未來路向”的  
資料文件

立法會 CB(1)1541/05-06(01) —— 政府當局對委員  
號文件 在 2006 年 4 月 12  
日事務委員會的  
聯席會議上，就  
兩鐵合併方案提  
出的質詢作出的  
回應)

### 建議的交易架構

2. 王國興議員詢問採用建議的服務經營權安排的理據為何，以及建議的交易架構是否符合普羅大眾的最大利益。財經事務及庫務局局長答稱，在考慮有關交易結構方面，政府在討論兩鐵合併時，亦曾研究服務經營權方式以外的其他方法，例如全面出售，但認為該等方法不大適合。九廣鐵路公司(下稱“九鐵”)現有的總資產達900億元。在2005年，九鐵的股本回報率只得1%。在任何直接出售的交易下，準買方都很有可能會突出九鐵任何表現不足之處，同時亦貶低該系統的長遠潛力。為免賤賣九鐵的資產，政府尋求以一個結構性的解決方案，讓九鐵保留資產擁有權，按收入分賬機制分享九鐵鐵路收入增加的好處，並使九鐵能在服務經營權完結或提早終止時收回一套能完全運作的鐵路系統。

3. 湯家驊議員認為，除了賤賣九鐵資產的建議外，還有其他方式推動兩鐵合併。他亦表示，九鐵系統現時有很多部分是新落成或興建當中，而這些部分在啓用及營運一段日子後，乘客數目和收入將會有所增加。因此，他質疑有否理據支持以目前的形式實施兩鐵合併。財經事務及庫務局局長察悉湯議員的意見，並表示這解釋了政府為何建議透過服務經營權的協定來實施兩鐵合併，在該項協定下，政府並沒有出售九鐵系統的資產。

### 每年支付的固定費用

4. 關於在服務經營權期內每年支付7億5,000萬元的固定費用，鄭家富議員要求政府當局解釋用作計算出該項支付費用款額的依據。花旗集團董事總經理兼亞太區投資銀行部營運主管范浩宏先生請委員參閱立法會CB(1)1291/05-06(01)號文件第24至27段，該等段落載述與地鐵有限公司(下稱“地鐵公司”)協議的財務條款。在考慮合併交易的條款及架構時，首要的考慮是評估九鐵系統所帶來的現金流量，再加上營運成本、在為期50年內就系統的維修保養、改善及更新所作的承擔。其他已考慮的因素包括九鐵系統乘客量波動的風險、九鐵未來的

債務責任、地鐵有限公司對於有關條款的負擔能力，同時適當地平衡有關各方的利益。在分賬機制下，合併後的公司會按九鐵系統的運作所獲取的收入每年支付一筆非固定費用。如九鐵系統的收入較既定的起增點為佳，政府便能分享到好處。這將確保政府在九鐵系統有良好表現時獲得當中的益處。

#### 服務經營權的年期

5. 鄭家富議員質疑將服務經營權的協定年期設定為50年的理據。他認為，若與其他“建造－營運－移交”模式隧道的專營期一致，有關協定的有效期應縮短至30年，期間經中期檢討後，可選擇將年期延長。財經事務及庫務局局長表示，鐵路營運涉及鐵路公司的長期投資。倘若將服務經營權的協定有效期縮短，合併後的公司便沒有足夠時間為投資取得回報。至於進行中期檢討的建議，財經事務及庫務局局長表示，這樣會為投資者帶來不明朗因素。考慮到所有相關的因素，政府當局認為服務經營權應為期50年。

#### 估值

6. 王國興議員關注建議的物業方案目的旨在爭取地鐵股東的支持。他擔心政府會賤賣九鐵的資產，犧牲了擁有九鐵資產的香港市民的利益。財經事務及庫務局局長表示，物業方案是一宗公平及平衡的方案。鑒於物業方案是整宗合併交易不可或缺的組成部分，經與地鐵商討並參考過獨立估值師(即第一太平戴維斯)的意見後，政府當局認為，作為合併方案的一部分，地鐵就購入有關物業及物業發展權而最新提出77億9,000萬元的出價是可以接受的。他進一步表示，上市公司在物業及商業交易的所有重要部分均會廣泛使用估值服務。獨立估值師憑藉專業知識及經驗，可就所有商業估值向客戶提供意見。財經事務及庫務局局長亦就物業方案提供以下估值 ——

物業方案	政府估值 (以百萬元計)
相關8幅土地的物業發展權	4,910
相關8幅土地上的投資物業	2,840
位於相關33幅土地上的物業的管理業務及管理權	40

7. 王國興議員表示，為了確保物業方案是一宗合理及公平的交易，並且不涉及任何可能的官商勾結及利

益輸送，政府當局有需要提供物業方案的詳細資料，包括個別土地的估值、從投資物業及管理業務等方面所得的租金／收入。在缺乏這些資料的情況下，委員就無從判斷政府有否賤賣九鐵的資產。

8. 財經事務及庫務局局長重申，物業方案是整宗合併交易不可或缺的組成部分，而合併方案是一宗公平及平衡的方案。九鐵將會從因地鐵購入物業及其他相關的商業利益而收到77億9,000萬元。當中地鐵將會就該8幅物業發展用地的發展權支付49億1,000萬元。由於這些用地預期會用數年發展，評估的物業發展利潤均折現至現值。至於日後的物業發展，合併後的公司仍須向政府支付十足市值的補地價。財經事務及庫務局局長強調，物業方案是整宗交易不可或缺的組成部分，委員不宜只將焦點放在個別用地的估值上。

9. 湯家驊議員表示，儘管委員一再要求，但政府當局仍然不願公開建議物業方案估值的詳細資料。由於議員是選出來監察政府工作的，倘若政府拒絕向兩個事務委員會提供所需資料，他們便無法履行職責。他亦表示，若不採用建議的交易架構，政府可將九鐵的物業拍賣或招標，並利用來自物業方案的收益，資助鐵路營運和減價。這樣便可避免賤賣九鐵的資產。他亦詢問建議的兩鐵合併有何好處，以及建議出售九鐵物業的方案如何能為普羅市民帶來益處。財經事務及庫務局局長表示，由於部分鐵路物業發展尚未招標，倘若向公眾披露根本上屬商業敏感資料的個別用地估值詳情，這樣會令合併後的公司日後招標時處於不利位置。他亦表示，由於物業方案是整宗合併交易不可或缺的組成部分，經與地鐵商討並參考過獨立估值師的意見後，政府當局認為物業方案是一宗公平的交易。湯家驊議員未被政府當局的回覆說服。他要求政府當局就個別物業的估值提供詳細資料。

10. 環境運輸及工務局局長補充，借助鐵路及物業模式，香港一直能享用世界級的鐵路系統。與透過公開拍賣或招標出售政府土地的傳統方法相比，向地鐵公司批出物業發展權所帶來的整體效益更大。地鐵行政總裁周松崗先生補充，根據鐵路及物業模式，政府不但無需注資落實鐵路項目，更在過去30年獲得超過1,000億元收益。當有關土地發展時，政府已收取多達700億元的補地價。由於地鐵是鐵路及物業模式的上市公司，政府透過初次公開招股套現100億元及另加收取現金股息後，仍擁有等同地鐵市值76%的可套現股值。這些事實均顯示，公共資源能獲善用，而繼續採用鐵路和物業模式亦最能符合普羅大眾的利益。

11. 譚香文議員對政府當局不願披露資料，讓議員監察政府的工作感到失望。鑒於出售九鐵的資產涉及公帑，議員須確定有關交易是否公平和代表普羅大眾的最大利益。在缺乏所需資料的情況下，議員和普羅大眾將會被蒙在鼓裡。財經事務及庫務局局長答稱，有關的專業物業估值顧問已採用市場上普遍接受的物業估值方法。他請委員注意，除可從地鐵購入物業及其他相關的商業利益而收到77億9,000萬元的款項外，九鐵亦會收取42億5,000萬元的即時支付費用、7億5,000萬元的每年固定費用，以及以九鐵系統所產生的實際收入為基礎的每年非固定費用。

12. 譚香文議員擔心會出現賤賣九鐵資產的情況。她詢問政府當局曾否探討其他方法，例如減低服務經營權的每年費用，而不是將九鐵的資產賣給地鐵。她亦質疑為何物業方案必須是整宗合併交易不可或缺的組成部分。依她之見，物業方案的用意純粹是取悅小投資者，以換取他們支持兩鐵合併的交易。財經事務及庫務局局長答稱，兩鐵合併建議的財務條款是公平及平衡的交易，而合併方案亦會為整個社會帶來整體利益。當中不存在提出物業方案來取悅任何人的問題。交易條款是在經過深入透徹的商討，並參考過獨立估值師的意見後才達成。

13. 何俊仁議員表示，政府一直說當局不擅長商業運作，因而有必要成立各個法人團體，按照商業原則來營運相關的業務。然而，在現時的兩鐵合併行動中，政府卻在討論時一直扮演積極角色。政府亦呼籲議員支持兩鐵合併方案所建議的交易條款及架構，而該等條款未必符合普羅大眾的最佳利益。關於在鐵路站上蓋或毗鄰的物業發展，何議員仍然認為，不應在未經拍賣或招標的情況下，將物業發展權直接批給地鐵。他亦質疑為何有需要賦權地鐵購買九鐵的物業管理業務。財經事務及庫務局局長答稱，物業方案是整宗合併交易不可或缺的組成部分。他不接受認為有關交易對政府不利的看法。在考慮兩鐵合併的交易架構及財務條款時，政府曾徵詢獨立估值師的意見，並認為地鐵以合併方案一部分的形式購入有關物業的最新出價屬可以接受。地鐵行政總裁補充，由於物業方案是整宗合併交易不可或缺的組成部分，對協定的財務條款作出任何更改將令有關各方必須就整個方案重新談判。他表示，一如初次公開招股文件所規定，該公司是一間將從事運輸及地產業務的公司。物業發展為興建鐵路項目帶來支持，而物業發展項目所創造的客源區亦有助為日後的鐵路服務提供客源。鐵路和物業模式可讓該公司從鐵路沿線土地價值上升中得

益，再而將其投資在興建鐵路之上。此模式較傳統的賣地方式為政府帶來更高的土地價值。鐵路和物業模式一直為香港市民創造龐大的價值。合併交易若廣受資本市場歡迎，政府作為地鐵的大股東亦會從合併交易中得益。

14. 鄭家富議員表示，由於鐵路營運並非賺錢的業務，需以物業發展的盈利來交叉補貼，他擔心若日後調整票價時不會計及物業發展所帶來的盈利，加幅將會很大。更糟的是，政府已拒絕設立穩定票價基金，以紓緩日後的加幅。鄭議員亦表示，他不明白政府當局為何不能向兩個事務委員會公開政府對個別土地所作估值的資料。他指出，如有需要，他會請委員考慮引用《立法會(權力及特權)條例》(第382章)賦予的權力，命令政府交出這些資料。在沒有所需資料的情況下，委員難以判斷政府有否賤賣九鐵的資產。他亦詢問向地鐵出售九鐵的投資物業、物業管理業務及物業發展權所帶來的協同效益的詳情，並要求政府當局就這方面提供進一步的資料。

15. 財經事務及庫務局局長答稱，政府當局準備披露與政府估值相關的主要資料，例如地盤面積、地積比率及建築樓面面積等。然而，關於個別地盤的估值詳情，政府當局需與地鐵進一步商討，因為部分資料可能包括商業敏感數據。他亦重申不存在賤賣九鐵資產的問題。根據服務經營權協議，地鐵獲授權進入及使用九鐵的若干資產，以營運九鐵現有及興建中的新鐵路線。在服務經營權有效期屆滿或終止時，合併後的公司必須將符合當時營運標準的九廣鐵路系統交回九鐵。

16. 至於物業方案內包括的物業及相關商業利益的估值，李永達議員不同意指披露有關估值的詳情會對日後的招標價構成影響的說法。事實上，政府的慣常做法是在向財務委員會提交的所有撥款方案內包括有關工程項目的預算。他促請政府當局提供其物業方案估值的詳細資料。

17. 何俊仁議員質疑有否需要將地鐵購買九鐵的物業管理業務納入為有關交易不可或缺的組成部分。若不把有關業務公開拍賣或招標，可能會招來賤賣有關業務的批評，這是一種輸送利益的方式，不符合普羅大眾的最佳利益。他要求政府當局提供進一步資料，以釋除委員的關注。

18. 石禮謙議員申報利益，表示他是九鐵管理局的成員。石議員提述傳媒指該8幅物業發展土地的物業發展權的估值大大低於市價的報道時表示，支付49億1,000萬元的款額是為取得此等用地的發展權，是作為合併後的



公司透過與地產發展商合作發展該8幅土地而可能攤分的物業發展利潤。倘若以該筆款項來計算物業發展項目的平均售價，便會有誤導成份。至於未來的物業發展，合併後的公司仍須向政府支付十足市值的補地價。再者，這些物業發展項目需要多年時間完成，當中的市場風險將會由地鐵承擔。

19. 何俊仁議員詢問向小投資者披露供他們考慮兩鐵合併交易的資料的詳盡程度，尤其是該等與物業方案估值相關的資料。財經事務及庫務局局長表示，作為一項上市規定，地鐵已作出公開聲明，表示該公司與政府已就與九鐵合併一事簽訂秘密諒解備忘錄。雖然有關聲明包括該宗交易建議的財務條款和架構的基本資料，但並無涵蓋如何計算出個別物業土地的價值。他證實，地鐵向其股東所提供的資料與向委員提供的資料大同小異。地鐵行政總裁在回應湯家驊議員進一步的質詢時表示，根據《上市規則》，地鐵將會成立獨立的董事委員會，由該委員會在參考其在適當時候委任的獨立財務顧問的建議後，就兩鐵合併的條款是否公平和合理，以及兩鐵合併是否符合該公司及其股東的整體利益向股東提供意見。

#### 與前期工程有關的付款

20. 湯家驊議員察悉地鐵將會向九鐵付還後者為擬售予地鐵的物業發展項目已支付的前期工程費用，他詢問有關預算的詳情。財經事務及庫務局副秘書長答稱，關於物業發展權將由合併後的公司購入的8幅土地，九鐵就鐵路上蓋物業發展項目的前期工程而出資的款額將會向該等用地的發展商收回或由合併後的公司付還。就九鐵尚未收回的此等工程費用所需支付的款額現時的價值為23億1,000萬元。

#### 鐵路物業發展的管制機制

21. 李永達議員提述建議的物業發展管制機制，該機制令政府可控制鐵路物業發展招標計劃所興建的住宅單位數目，他質疑設立這樣的機制的理據。他表示，限制合併後的公司物業發展項目可能引起公眾關注政府與地產發展商勾結從而輸送利益。有關限制亦會不適當地影響合併後的公司收入，因而可能會導致加價。財經事務及庫務局局長答稱，他會將李議員的關注向房屋及規劃地政局局長轉達，以供進一步考慮。地鐵行政總裁補充，地鐵為物業發展招標前會考慮市場需求情況。建議的物業發展管制機制只是將現行安排定為正式程序的做法。

22. 王國興議員亦詢問建議的物業發展管制機制如何運作。環境運輸及工務局副秘書長解釋，政府和合併後的公司每年會進行商討，就其後3年該公司招標的鐵路物業發展項目所興建的住宅單位數量訂定3年推展計劃。就各個3年推展計劃的首年所協定的單位數量將對合併後的公司具約束力。

23. 何俊仁議員表示，九鐵的業績欠佳，部分原因可歸咎政府房屋政策令西鐵走廊沿線物業的發展被押後。環境運輸及工務局局長答稱，九鐵作為法定機構，成立的主要目的是營運九鐵系統，該公司未必能夠透過取得配合鐵路發展的發展用地，藉槓桿效應來增強其競爭優勢。

24. 李永達議員提述先前有一宗物業交易，物業發展商被指向市場發放誤導性資料，以影響住宅項目的銷情。他表示合併後的公司應設立機制，確保準買家在考慮購買合併後的公司或其商業夥伴推出的住宅樓花時，可以獲取足夠及準確的資料。地鐵物業總監何恒光先生表示，有關發展商已澄清，該名以超過30,000元一平方呎購入住宅的買家，沒有購入同一個住宅發展項目任何其他單位。合併後的公司將會確保發展商會遵守政府就出售住宅樓花發出的有關指引。

#### 鐵路表現

25. 李永達議員又表示，由於合併後的公司將會負責九鐵系統的運作、維修保養及改善，包括重置經營權所涵蓋的資產，合併後的公司將會有很大的誘因縮減維修保養的預算及其他改善服務的計劃，以便賺取最大的利潤，犧牲乘客的利益。他詢問有何管制機制，確保合併後的公司時刻提供安全、可靠及優質的鐵路服務。

26. 環境運輸及工務局局長答稱，目前，地鐵已是一間上市公司，該公司在依照政府所訂立的規管制度，時刻維持安全及有效率的服務方面的紀錄一直良好。除此之外，地鐵亦須維持一套安全管理系統，以便將安全風險減至最低。政府亦會按照一套既定準則嚴密監察地鐵的表現及安全。她預期，在安全規定及服務表現規管方面，兩鐵合併後不會有重大分別。地鐵作為一間上市公司，亦不希望見到其服務水平下降，因而嚴重影響其在資本市場的價值。

與票價相關的事宜

27. 鄭家富議員轉述，陳偉業議員關注合併後的公司可能會運用財技來操控票價的增幅，這對乘客利益可能構成負面影響。地鐵行政總裁表示，作為一間上市公司，該公司須根據《上市規則》及香港《公司條例》擬備帳目。因此，不會產生帳目失實陳述的問題。再者，日後的票價調整將會與政府統計處公報的政府綜合消費物價指數及名義工資指數(運輸界)的變動情況掛鉤，而不會與該公司的盈利有直接關係。

28. 鄭家富議員表示，儘管地鐵賺取豐厚利潤，但卻不願減價令普羅大眾受惠。為了平衡乘客和合併後的公司股東的利益，他呼籲政府當局設立穩定票價基金，並將來自物業發展某個比例的收益扣起用作紓緩日後的票價加幅。財經事務及庫務局局長表示，不存在政府賤賣九鐵資產的問題，因為根據服務經營權協議，地鐵只獲賦予進入及使用九鐵若干資產的權利，以營運現有及新建的九鐵鐵路線。九鐵亦會就服務經營權每年取得按每一財政年度由九鐵系統創造的收入的特定百分率計算的非固定付款。環境運輸及工務局局長補充，沒有需要設立穩定票價基金。根據建議的方程式計算方法，日後的票價調整將會以由當局公布的客觀和可以核實的指數為依據來決定。

**III 其他事項**

29. 議事完畢，會議於下午4時25分結束。

立法會秘書處  
議會事務部1  
2006年7月12日