

## 立法會《地下鐵路條例草案》委員會

### 從信貸評級的角度看票價自主權

#### 目的

在 1999 年 12 月 10 日的草案委員會上，委員要求當局安排更多的財經專家出席本草案委員會，就有關將地下鐵路公司（地鐵公司）股權部分私有化的建議，提供意見。按委員的要求，當局已安排了以下專家出席 1999 年 12 月 16 日的草案委員會會議：

蔣凡先生  
執行董事  
高盛（亞洲）

顧國麟先生  
執行董事  
標準普爾國際評級

韋漢昌先生  
常務董事  
美國大通銀行

2. 本文以下輯錄了顧國麟先生從信貸評級的角度對有關地鐵公司上市計劃的意見。蔣凡先生及韋漢昌先生則會在草案委員會中向委員介紹從機構債券投資者及借貸銀行的角度，對有關上市計劃的看法。

## 標準普爾的背景資料

3. 標準普爾是一間國際機構，就各不同公司，政府及其他機構，以及它們所發行的債務票據作出評級。標準普爾在財務分析上的獨立性及其不偏不倚的專業意見，在國際上備受尊崇。而標準普爾對地鐵公司作出評級亦有超過十年的歷史。現時，標準普爾給與地鐵公司“A+”的本地貨幣信貸評級，與香港特區政府的主權評級一樣。這不單反映地鐵公司穩健的業績和財務狀況，也考慮到香港特區政府全資擁有該公司和給與公司大力支持。

## 標準普爾的意見

4. 標準普爾認為，作為香港公共交通網絡的支柱，地鐵公司自成立以來一直獲政府大力支持。這可從政府直接注入大量資金，以及提供一個有利鐵路運作的政策環境中看到。標準普爾現時的評級是建基於地鐵公司可以長期維持其基本商業架構和現時的票價釐訂機制（即以市場競爭約制票價）。

5. 地鐵公司有多項龐大的資本性工程計劃，包括將軍澳支線及現有鐵路系統的改善工程。儘管資本性開支持續龐大，標準普爾預期地鐵公司的財務狀況將繼續保持穩健。它亦預期未來數年機場鐵路及建議中的將軍澳支線沿線物業發展，以及有關物業入伙後所帶來更多的客源，將大大增加鐵路方面的收益。

6. 標準普爾認為地鐵公司部分私有化計劃的建議可能具有正面的影響，因為此舉可確認和加強該公司的商業原則。由於地鐵公司由香港政府

全資擁有，標準普爾的評級不單反映該公司穩健的業績和財務狀況，亦反映政府對公司的大力支持。政府注入資金，與及批出物業發展權，均確認了政府所給與地鐵公司的支持；再者，地鐵公司的管理層可獨立地根據商業原則經營地鐵公司，包括公司有釐訂票價的權力。標準普爾認為在地鐵公司上市後，政府與該公司的關係及其規管架構，都會影響這機構的信貸狀況。政府、地鐵公司及立法會彼此需要同意採用一個適當的規管架構，以能反映政府及私人股東的利益。

7. 標準普爾將密切監察上市過程，以評估對評級的影響，尤其會留意票價釐訂機制的發展、公司的商業可行性、政府會否繼續實施配合的措施，支持地鐵這種資本密集，而商業業務表現較難預測的機構。

### 徵詢意見

8. 請委員參考本文件所提供的資料。

----- 完 -----

運輸局  
一九九九年十二月