

管理層討論及分析

本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)於截至二零零四年十二月三十一日止年度之營業額為567,190,000港元，較二零零三年之營業額473,590,000港元增加93,600,000港元或約19.8%。營業額之增加主要是航運業於二零零四年貢獻149,581,000港元，較去年度之59,155,000港元增加90,426,000港元。

於二零零四年，本集團業績非常理想，實現利潤164,997,000港元，每股盈利為18.61港仙。主因是航運業務本年度實現約104,285,000港元之經營利潤，而本年內交付出售之海吉貨輪帶來約54,600,000港元溢利；物業出租實現約73,047,000港元經營溢利。

主要業務活動

1. 二零零四年二月：完成通過先舊後新配售100,000,000股事項，為本公司集資166,000,000港元。
2. 二零零四年二月：完成收購位於江蘇省徐州西區和江蘇省阜寧縣兩家熱電廠分別36.75%及29.4%股權。
3. 二零零四年八月：簽訂認購協議，認購位於陽江市一間糧油工業公司及一間碼頭公司之35%股權。
4. 二零零四年十月：與六家銀行簽訂300,000,000港元三年期銀團貸款。
5. 二零零四年十一月：經股東特別大會批准收購上海浦利公司60%股權及湖北白玫瑰大酒店100%股權。
6. 二零零四年十一月：簽訂出售兩艘貨輪「海吉輪」及「海康輪」。
7. 二零零四年十二月：集團公司經股東特別大會批准由「新海康航業投資有限公司」更名為「保利(香港)投資有限公司」。
8. 二零零四年十二月：完成出售「海吉輪」。

物業投資及發展

中華人民共和國(「中國」)房地產發展迅速，儘管有局部可能出現過熱現象，但在主要中心城市基本仍屬正常發展。本集團物業集中在北京、上海、廣州、武漢等中心城市，為抓住二零零八年北京奧運會、二零一零年廣州亞運會和二零一零年上海世博帶來的巨大商機打下良好基礎。

上海證券大廈

該建築是中國股市的交易中心，上海證券交易所的所在地，為標誌性建築，具有極大的市場影響力和增值潛力。

截至二零零四年底，本集團直接持有的上海證券大廈六樓層之租金收入約2,113,000美元，比二零零三年增長19%。二零零四年出租率達92%，比二零零三年提升10%，平均每平方米日租金價格達到0.48美元，比二零零三年提高14%。本集團並持有上海浦利房地產發展有限公司（「上海浦利」）40%股權。上海浦利持有上海證券大廈34,206平方米樓面，二零零四年出租率97%，比二零零三年提升23%，平均每平方米日租金0.5美元。

於二零零四年八月十一日，本集團訂立了上海物業收購協議，收購上海浦利60%股權，代價為258,000,000元人民幣（約241,210,000港元），落實收購後，本集團將持有總體上海證券大廈約47%面積。

保利大廈

本集團擁有75%的北京保利大廈權益，該大廈功能齊全，由甲級寫字樓、四星級酒店、劇院及配套設施構成，在北京享有極高的聲譽。於二零零四年被評為「全北京最受市民喜愛的飯店」。

二零零三年保利大廈對客房部和外牆進行了裝修及翻新後，客房部收入明顯上升，二零零四年大廈整體營業額1.32億元人民幣，毛利5,880萬元人民幣，寫字樓平均出租率達到94%；客房平均入住率80%，比二零零三年高5%，平均房價每間每天66美元，比二零零三年高12%。

北京金融街寫字樓項目

集團擁有同新有限公司49%股權。同新有限公司的唯一資產是佔有位於北京市西城區金融街的一個面積約128,800平方米的甲級寫字樓開發項目之合作外方的權益。於二零零三年十二月，同新有限公司成功將全幢寫字樓出售予單一買家，總出售代價約為20億元人民幣。大廈已於二零零四年十一月底封頂，預期該大廈將於二零零五年底落成並交付買家。於出售完成後預計本集團可全數收回股東貸款及獲得優先股息，總額297,000,000港元。

管理層討論及分析

廣州酒店及辦公樓項目

本集團佔整體項目的51%權益。項目佔地約9,000平方米，總建築面積約129,000平方米，依照甲級寫字樓及國際五星級酒店標準建造。目前，該發展項目實施順利，預期最快可於二零零六年底落成。

航運業務

二零零四年航運市場復甦，全年出租經營利潤達104,285,000港元，為進一步整合集團主業，本集團在適當時機出售所持有的散裝貨輪，其中「海吉輪」於二零零四年十二月二十八日交付，並實現出售利潤54,637,000港元，「海康輪」於二零零五年四月十三日交付。

基建與製造

熱電聯產

本集團二零零四年二月落實收購位於江蘇省徐州西區和江蘇省阜寧縣兩家熱電廠分別36.75%及29.4%股權，該兩家熱電廠之收購價合共71,000,000港元。目前本集團在長江三角洲地區共持有五家熱電廠，分別佔有29.4%至51%股權，擁有共16.5萬瓦之熱電聯產機組。

於二零零五年初，本集團行使在收購沛縣坑口環保熱電有限公司及東台蘇中環保熱電有限公司之擔保協議中之購股權，分別以總代價1港元多購買1.1%之股權，令本集團於上述2家熱電公司變為50.1%控股股東。

儘管兩家新收購熱電廠帶來額外溢利貢獻；二零零四年國內煤炭價格平均大幅上漲40%，惟本分部於年內對本集團溢利之貢獻仍減至32,881,000港元，比二零零三年下跌約23.4%。

保利星數據光盤有限公司（「保利星」）

本集團佔保利星66%股份。二零零四年保利星營業額72,000,000元人民幣，利潤11,280,000元人民幣，比二零零三年提高10%，本年度實際產量已達CD光盤4,561萬片，DVD光盤2,132萬片，比二零零三年分別提高51%和80%。二零零四年擴建的四條光盤複製線和一條母盤生產線已全部完成及投產，目前保利星光盤生產能力已達年產8,000萬片，預計二零零五年經營效益將進一步提高。

糧油工業及碼頭業務

本集團於二零零四年八月簽訂認購協議，以總代價14,490,000美元認購位於陽江市一間糧油公司及一間碼頭公司股權，認購後本集團佔糧油公司及碼頭公司各自經擴大註冊股本之35%權益。

糧油公司之主要業務為提煉豆油、生產及銷售豆粕、豆油及相關副產品，廠房興建已於二零零四年底完工並已開始生產，年產量達1,200,000噸。碼頭公司之主要業務為經營一個位於陽江市之深水碼頭，其每年貨物處理能力約為1,000,000噸。碼頭興建工程已於二零零四年底完工並已開始營運。

策略性投資

保險

本集團持有豐泰保險(亞洲)有限公司(「豐泰保險」)48%股權。豐泰保險主要業務是透過上海分公司在中國大陸境內經營非人壽保險業務。二零零四年豐泰保險主營保險業務轉虧為盈。

財務回顧

流動資金及資本結構

二零零四年十二月三十一日，本集團之股東資金合共為2,570,157,000港元(二零零三年：2,329,020,000港元)，每股資產淨值為2.87港元(二零零三年：2.88港元)。二零零四年十二月三十一日，本集團之負債資產比率(計算準則為負債總額減銀行結餘總額並除以股東資金)為27.1%(二零零三年：29.1%)。

於二零零四年十二月三十一日，本集團尚未償還之銀行貸款為490,253,000港元。按到期日分類，在一年內償還為279,061,000港元(57%)，在一年後但兩年內償還為111,772,000港元(23%)，在兩年後但五年內償還為99,420,000港元(20%)。若按幣值分類，人民幣未償還銀行貸款為242,353,000港元(49%)，美元未償還銀行貸款為42,900,000港元(9%)及港元未償還銀行貸款為205,000,000港元(42%)。

本集團百分之四十三銀行貸款以固定息率計息，而餘下百分之五十七則以浮動息率計息。因此，在利率不確定或波動或其他適當情況下，本集團將考慮使用對沖工具(包括利率掉期)管理利率風險。

管理層討論及分析

二零零四年十二月三十一日，本集團之營運資金為175,737,000港元，銀行總結餘為471,879,000港元（二零零三年則分別為97,277,000港元及255,238,000港元）。於二零零四年二月，本公司落實以先舊後新方式，成功配售100,000,000股股份，集資166,000,000港元，聯同現有之現金結餘，可動用銀行信貸及經營現金收益，相信本集團具備充足資源應付可預見之營運資金需求及資本開支。

本集團之貨幣資產與負債及業務交易主要以港元、人民幣及美元為單位列值及進行。本集團在外匯風險管理方面維持審慎之方針，透過平衡貨幣資產與貨幣負債以及外匯收入與外匯開支，將外匯風險減至最低。此外，由於港元與美元掛鈎，加上港元與人民幣匯率之波動輕微，本集團相信外匯風險並不重大。

資產抵押

二零零四年十二月三十一日，本集團之銀行存款為25,178,000港元（二零零三年：11,948,000港元），本集團所屬若干投資物業相當於約702,400,000港元（二零零三年：約364,600,000港元），以及其他物業權益及船舶賬面淨值總額相當於約997,119,000港元（二零零三年：1,158,220,000港元），以及若干附屬公司及一間聯營公司之股份經已抵押，作為本集團所獲信貸擔保。

或然負債

於二零零四年十二月三十一日，本公司就本公司若干附屬公司獲授之信貸額向若干銀行提供擔保，而本年使用額約為60,000,000港元（二零零三年：129,000,000港元）。

此外，於二零零四年十二月三十一日，本集團就有意購買本集團一間共同控制企業發展之物業之準買家所獲授信貸而向有關銀行作出約14,300,000港元（二零零三年：14,300,000港元）之擔保。

僱員

二零零四年十二月三十一日，本集團約有1,200名僱員，年內酬金為58,900,000港元。集團為員工提供年終雙糧、不定額花紅、公積金、購股權及醫療保險等各類福利，亦在工作需要時提供在職培訓。

展望

本集團管理層對中國經濟發展和本集團在內地的項目前景充滿信心，將繼續採取積極而又謹慎的經營策略，加強公司治理，努力減低營運成本，進一步壯大房地產主業，優化產業結構，提高經濟效益，為股東獲得最大投資回報。