

# 財政回顧

---

## 緒言

中信泰富之二零零五年年報，包括主席致股東報告、年度賬目及按會計準則、法例及香港聯合交易所規定之其他資料。編製本財政回顧，旨在透過討論各項業務之溢利貢獻及本公司之整體財政狀況，協助讀者瞭解所提供之法定資料。

本年報第76頁至第84頁載有綜合損益賬、資產負債表、現金流量表及權益變動表。緊隨該等財務報表之後為進一步闡釋報表所載若干數據之附註，載於年報第85頁至第138頁。

載於第139頁為中信泰富核數師羅兵咸永道會計師事務所向股東發出之報告，列載其對中信泰富年度賬目之獨立分析。

## 會計基準

中信泰富乃根據香港會計師公會頒佈而普遍被採用之香港會計準則編製財務報表，並已與國際財務報告準則一致。

本集團採納由香港會計師公會頒佈之所有有關香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋(統稱「新香港財務報告準則」)，適用於由二零零五年一月一日或以後開始之會計期間，載於年度賬目附註1。

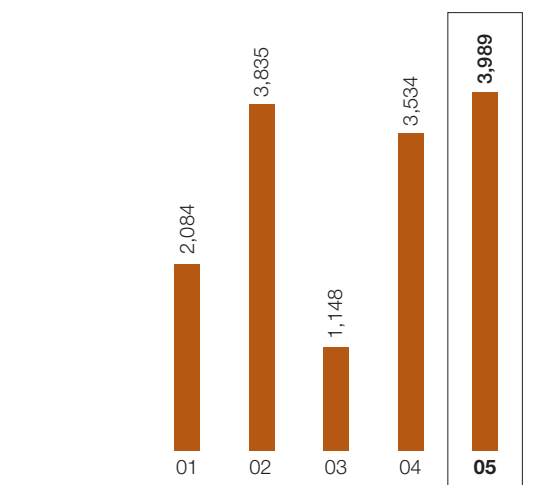
採納新香港財務報告準則已導致本集團會計政策之變動。由於該等變動，二零零四年度之股東應佔溢利減少港幣四千七百萬元，而於二零零五年一月一日之中信泰富股東應佔權益減少港幣十億零九百萬元。會計政策之重大變動及其對本集團之財務影響詳情概述於第85頁之年度賬目附註1。在該部份中，二零零四年之數據已根據二零零五年採納的會計政策之變動作出調整。

## 股東應佔溢利

二零零五年之股東應佔淨溢利為港幣三十九億八千九百萬元，較二零零四年同期(重列)之港幣三十五億三千四百萬元增加13%。溢利增加之原因詳見下文。

### 股東應佔溢利

港幣百萬元



## 業務分類溢利貢獻

各主要營業單位在二零零五年之溢利貢獻(附註)，與二零零四年比較如下：

### 溢利貢獻

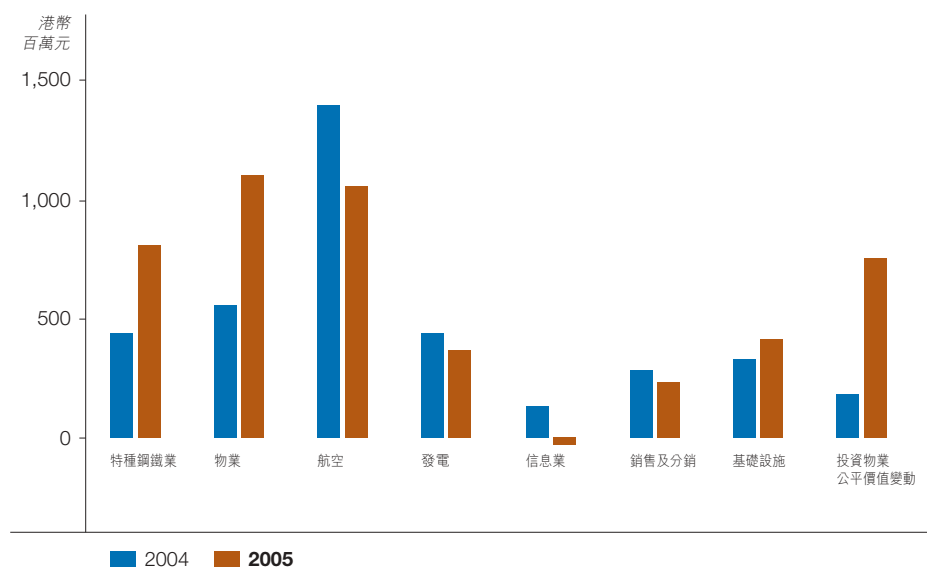
港幣百萬元	2005	(重列) 2004	2005 - 2004
特種鋼鐵業	808	438	370
物業	1,106	559	547
航空	1,058	1,398	(340)
發電	368	439	(71)
信息業	(31)	133	(164)
銷售及分銷	232	284	(52)
基礎設施	413	329	84
投資物業公平價值變動	755	181	574

附註：請參閱年報第144頁之詞彙定義。

與二零零四年之溢利貢獻比較：

- 特種鋼鐵業：二零零五年的溢利貢獻增長達84%，因江陰鋼廠表現強勁，加上於二零零四年度下半年收購新冶鋼之溢利貢獻所致。
- 物業：扣除投資物業之重估盈餘後，此方面的溢利貢獻增長98%，主要來自二零零五年物業出售之利潤，包括出售新界洪水橋地皮所得之利潤。租金收入亦穩定增長。
- 航空：儘管國泰航空及港龍航空的載客量及貨運量均處於高位，但因燃料價格於二零零五年大幅上漲，導致溢利貢獻減少。
- 發電：業務受二零零五年煤價持續上漲影響，但年中電價上升僅抵銷部份煤價上漲。
- 信息業：澳門電訊的溢利貢獻有所增加而中信電訊1616亦有穩定的貢獻。由於中信國安股權分置改革方案以致於二零零五年錄得約港幣一億九千萬元的虧損。
- 銷售及分銷：儘管香港汽車業務市場表現有所改善，但因國內具挑戰性之汽車市場、動物疾病而影響食品貿易市場以及加上內地拓展業務的成本，而導致總體溢利貢獻有所減少。
- 基礎設施：東區(二零零五年五月)及西區(二零零四年八月)海底隧道之收費增加，而令利潤上升。
- 投資物業公平價值變動：投資物業公平價值的增加乃由於營商環境有所改善以及市場需求有所增加。

#### 溢利貢獻



本年報第96頁載有按業務分類之營業額，以及來自綜合業務之未扣除財務支出淨額及稅前溢利資料，所佔共同控制實體與聯營公司之業績。

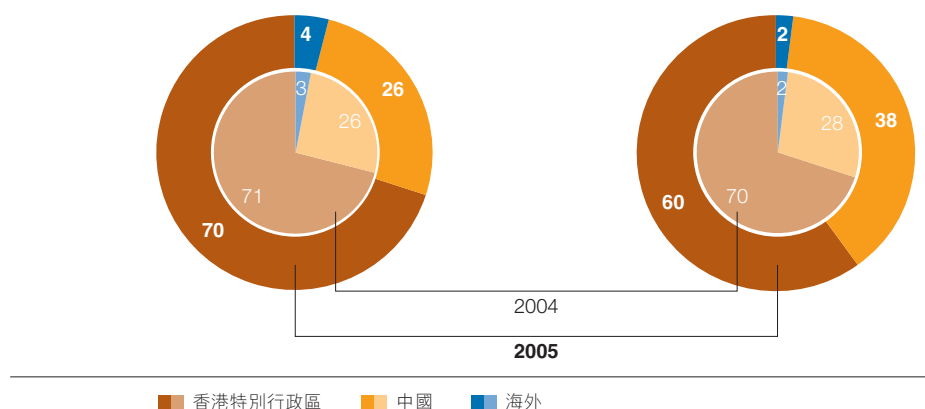
## 地區分佈

來自香港，中國以及海外之溢利貢獻及資產，乃根據每項業務之基地所在位置劃分。

### 地區分佈

截至十二月三十一日止  
溢利貢獻 %

十二月三十一日結算  
賬面資產值 %



## 利息支出

本集團已減去資本化金額之利息支出由港幣三億七千六百萬元增加至港幣五億九千六百萬，主要因借貸金額增加及加權平均借貸成本由3.4%增加至4.3%。

## 稅項

稅項由二零零四年港幣四億一千三百萬元減少至港幣三億四千五百萬元，主要由於在二零零四年調整過往年度的撥備不足所致。

## 股東回報

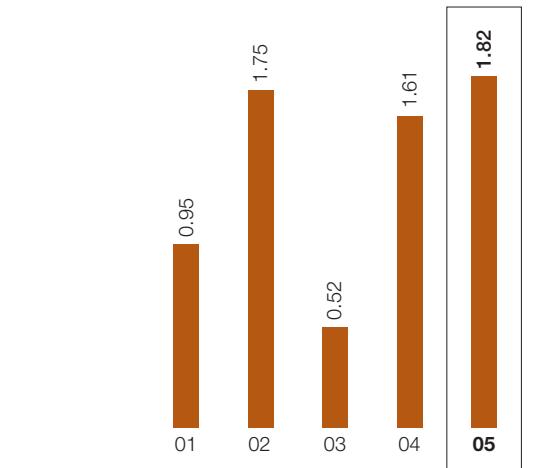
中信泰富的主要目標乃增加股東價值，並以每股盈利作為指引。本公司期望其業務於營運期間所提供之投資回報能為股東帶來足夠之股本報酬。

### 每股盈利

二零零五年之每股盈利為港幣1.82元，較二零零四年之港幣1.61元增加13%。該兩年度之已發行股份數目大致相若，故每股盈利增加實為溢利增加所致。

#### 每股盈利

港幣元

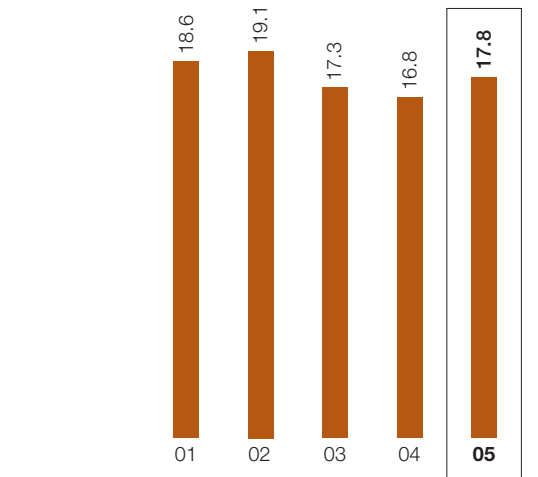


### 每股股東資金

二零零五年十二月三十一日之每股股東資金為港幣17.8元。由於採納新香港財務報告準則導致二零零五年期初之股東資金減少約港幣十億零九百萬元，並抵銷部分由二零零五年之已扣除支付股息之溢利。

#### 每股股東資金

港幣元

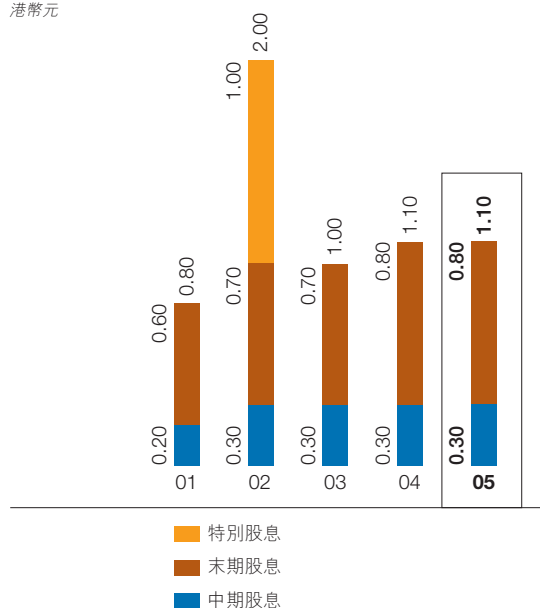


## 每股股息

二零零五年之建議宣派末期股息為每股港幣0.80元，股東在二零零五年之股息合計為港幣1.1元。

### 每股股息

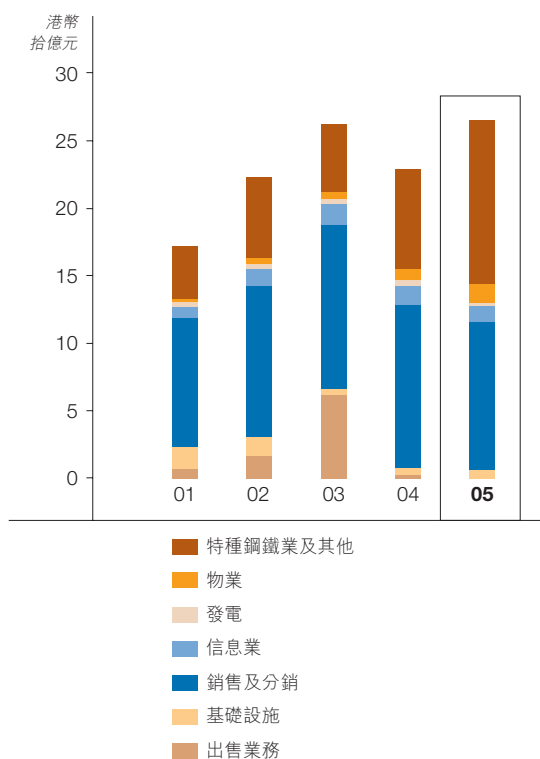
港幣元



## 營業額

銷售及分銷之營業額因為中國大陸銷售減少而下跌9%，特別是汽車業務，特種鋼鐵業之營業額則主要受惠於二零零四年下半年收購新冶鋼而增加69%。

### 營業額



## 資本開支

截至二零零五年十二月三十一日，本公司增加了在中國大陸的土地儲備。在本年度繼續發展老西門新苑的第一期，並預期在二零零六年中竣工。

收購新冶鋼鋼廠的95%權益及有關的資產已在二零零四年完成，而收購大冶特殊鋼的38.86%權益已在二零零五年的第四季完成。將會繼續增加及更新其他鋼鐵生產設備。

利港電廠及鄭州電廠新建造的電力設備依期進行，並增加在北方聯合電力的資本投資。

其他方面包括投資在中國神華能源的上市股份。

### 資本開支

港幣百萬元	2005	2004
物業	2,526	1,291
特種鋼鐵業	2,063	3,417
發電	1,518	2,739
其他	554	394
基礎設施	225	61
銷售及分銷	200	203
信息業	134	177
航空	-	518

## 集團流動資金及資本來源

### 一般政策

中信泰富致力於嚴謹的財務管理，以及維持高透明度的政策。本集團之融資及現金管理運作均集中在總公司層次進行，藉以加強集團之風險管理、監控以及財務資源之有效運用。

中信泰富致力於透過銀行及資本市場分散其集資途徑。融資安排均盡可能配合業務特點及現金流量情況。在可能及合適之情況下安排有限或無追索權之項目融資。

中信泰富之業務主要集中在香港及中國兩地，因此，集團需承受港元、美元及人民幣匯率波動之風險。當有關資產或現金收益之幣種為非港元，中信泰富透過以同幣種融資或利用外匯合約等安排，務求將貨幣風險降至最低。由於中國之金融市場有所局限，加上監管限制（特別是現時人民幣未能自由兌換），故上述目標未能時常達致。此外，由於「註冊資本」（一般規定不得少於有關項目之總投資額25%）必須以美元或港元投入，因此本集團之人民幣淨資產將不斷增加。在二零零五年十二月三十一日，本集團約38%（約為港幣二百三十億元）之總資產位於中國內地。

為穩定利息開支，集團致力維持適當之固定息率及浮動息率借貸。集團在考慮整體市場趨勢、集團之現金流量以及利息倍數比率等後決定利率對沖比率。本集團亦採用各種利率工具，從而控制長期利率風險。

本公司只利用衍生工具對沖利率及匯率風險，嚴禁進行投機買賣。交易對手之信貸風險亦會審慎分析。一般而言，本公司只與信貸評級達投資評級水平之金融機構交易，而本集團為了控制信貸風險，亦會考慮交易對手應已向本集團提供信貸額作為前題。

### 現金流量

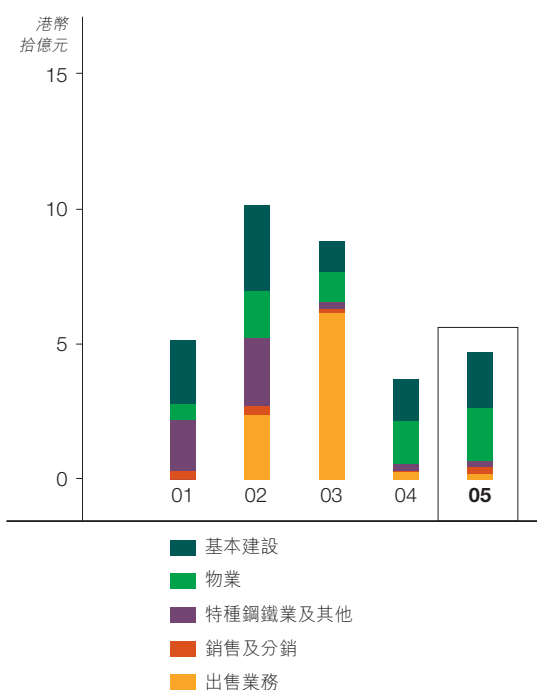
由於本集團之大部份債項由控股公司安排，故各項業務為本公司帶來的現金流量淨額，乃衡量本公司償還債項能力之重要指標。截至二零零五年十二月三十一日，本集團之現金流量持續強勁。以下為各業務之現金流量概覽：

港幣百萬元	2005	2004
<b>基本建設</b>		
航空	<b>767</b>	649
基礎設施	<b>407</b>	362
發電	<b>449</b>	469
信息業	<b>413</b>	111
<b>物業</b>	<b>1,996</b>	1,573
<b>特種鋼鐵業</b>	<b>143</b>	153
<b>銷售及分銷</b>	<b>256</b>	35
<b>其他</b>	<b>57</b>	50
<b>合計</b>	<b>4,488</b>	3,402

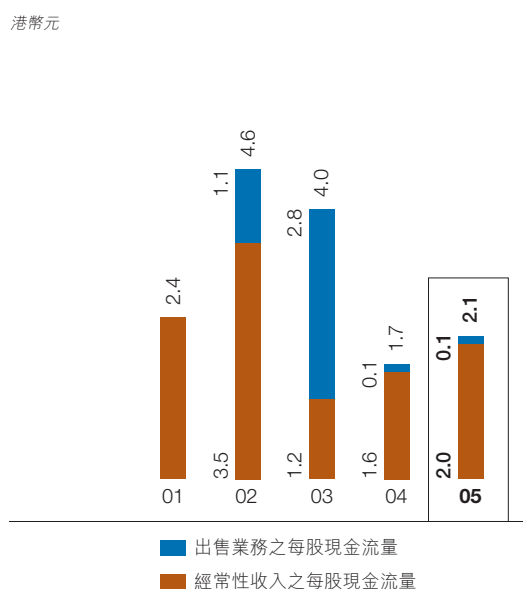
如上所述，大部份業務的現金貢獻較前年均有所增加。信息業的大幅度增加是源於中信電訊1616加強了應收賬的管理。物業方面，由於上海老西門新苑的成功預售以及新界兩幅土地的出售，亦貢獻強大的現金流量。由於在二零零四年大昌行將大部份的營運現金流量重新投資在中國大陸的新項目上，該年銷售及分銷對集團的現金貢獻相對地低。然而，在二零零五年的擴展大部份由大昌行本身增加借貸以融資。



業務之現金流量



每股現金流量



綜合現金流量概覽

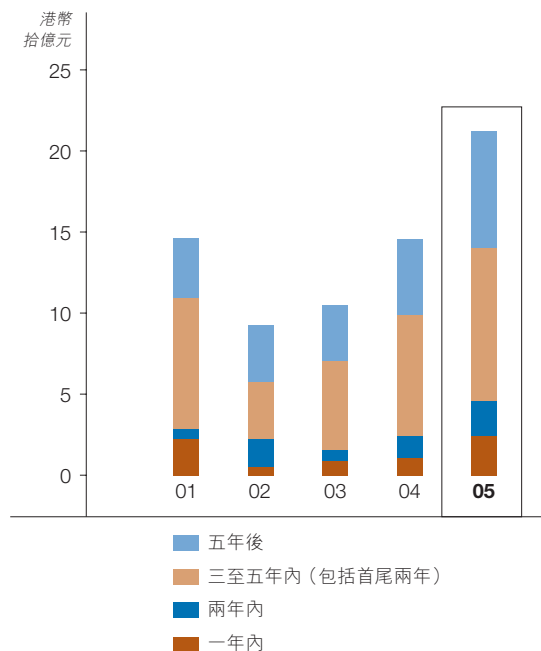
港幣百萬元	2005	2004
現金淨額來自/(投資於)		
綜合業務	2,063	1,204
共同控制實體	(59)	49
聯營公司	1,504	1,526
其他財務資產	1	393
出售業務權益及有價證券	481	109
資本開支及於新業務之投資	(5,971)	(7,460)
稅項	(227)	(178)
已支付利息淨額	(601)	(310)
	(2,809)	(4,667)
已支付股息	(2,412)	(2,189)
借貸增加	5,330	3,698
已行使購股權	16	68
	2,934	1,577
現金及等同現金之增加/(減少)	125	(3,090)

集團債項及流動資金

於二零零五年十二月三十一日，本集團之借貸總額為港幣二百一十二億元(二零零四年十二月三十一日：港幣一百四十六億元)，而現金及銀行存款則為港幣二十六億元(二零零四年十二月三十一日：港幣二十四億元)，淨負債為港幣一百八十六億元，而於二零零四年十二月三十一日之淨負債則為港幣一百二十二億元。淨負債增加主要由於年內進行資本開支部份所述之多項新投資所致。槓桿比率根據本集團淨負債佔總資本計算為32%(二零零四年十二月三十一日：25%)。

二零零五年總負債因港幣六十億元之資本開支及新投資項目而增加。於二零零五年十二月三十一日，將於二零零六年底到期之借貸（包括未償還之短期貸款）佔總負債11%，達港幣二十四億元。另一方面，本集團於該日之銀行存款為港幣二十六億元，超過於二零零六年到期償還之貸款。

總負債



於二零零五年十二月三十一日，本集團之借貸、現金及存款結餘之幣種如下：

幣種

港幣百萬元等值	港幣	美元	人民幣	日圓	其他	總計
借貸	12,745	4,519	3,351	504	99	<b>21,218</b>
現金及存款	195	554	1,680	100	50	<b>2,579</b>
淨借貸	12,550	3,965	1,671	404	49	<b>18,639</b>

美元借貸之外匯風險已被外匯遠期合約及期權合約對沖。詳情請閱「衍生工具交易」。

## 備用融資來源

於二零零五年十二月三十一日，除現金及存款結餘港幣二十六億元外，本集團尚未提用之備用信貸合共港幣一百零二億元，其中港幣八十五億元為獲承諾之長期貸款，港幣十七億元為貨幣市場信貸額。此外，貿易信貸額為港幣二十四億元。按融資來源劃分之信貸概述如下：

港幣百萬元	信貸總額	已提用信貸額	備用信貸額
<b>獲承諾信貸</b>			
銀行貸款	23,791	15,305	8,486
全球債券	3,510	3,510	0
私人配售*	1,199	1,199	0
<b>獲承諾總額</b>	<b>28,500</b>	<b>20,014</b>	<b>8,486</b>
<b>未獲承諾信貸</b>			
貨幣市場信貸額及短期信貸	2,856	1,185	1,671
貿易信貸額	2,787	384	2,403

\* 包括已於二零零六年二月十五日到期償還之一億美元票據。

## 未償還負債之到期結構

本集團積極管理及延展集團之債務到期結構，以確保集團每年到期之債務不會超出當年預期之現金流量及集團在該年度為有關債務進行再融資之能力。於二零零五年，中信泰富成功完成港幣五十二億元之七年期銀團貸款，本集團亦已發行八十一億日圓之三十年浮息票據（投資者第十年可要求本集團提前贖回該票據），並通過外匯掉期合約對沖票據之匯率風險。同時亦設立、續期或延長相當金額之雙邊貸款，進一步改善本集團之債務到期結構。

港幣百萬元	2006	2007	2008	2009	2010	2011 及以後	合計	百分率
母公司 <sup>1</sup>	810 <sup>2</sup>	527	2,572	2,593	3,082	7,229	16,813	79%
附屬公司	1,596	1,640	621	471	77	0	4,405	21%
到期債務總額	2,406	2,167	3,193	3,064	3,159	7,229	21,218	100%
百分率	11%	10%	15%	15%	15%	34%	100%	
備用信貸額 <sup>3</sup>	96	78	1,292	1,832	1,138	4,050	8,486	

1. 包括專為特定目的而成立之全資附屬公司所發行總值四億五千萬美元之二零一一年到期全球債券以及八十一億日圓之二零三五年到期浮息票據。

2. 包括已於二零零六年二月十五日到期償還之一億美元票據。

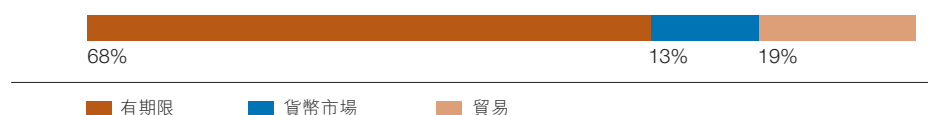
3. 有關獲承諾信貸到期年份供參考。

## 財務狀況一覽

以下為本集團於二零零五年十二月三十一日之負債所涉及類別、利率、到期年份以及幣種分析：

### 1. 備用信貸額

合共港幣一百二十六億元



### 2. 未償還負債

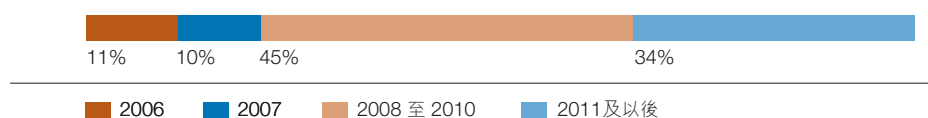
合共港幣二百一十二億元



### 3. 按幣種分類之未償還負債



### 4. 按到期年份分類之未償還負債

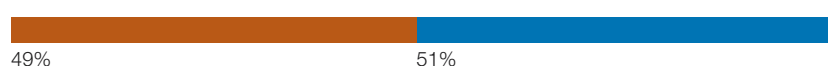


### 5. 利率計算基準

港元



美元



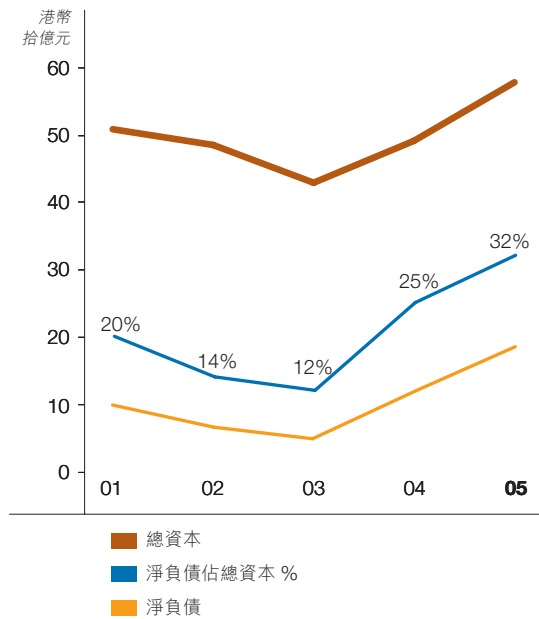
所有貨幣



### 槓桿比率

於二零零五年十二月三十一日，淨負債佔總資本為32%，而二零零四年底則為25%。

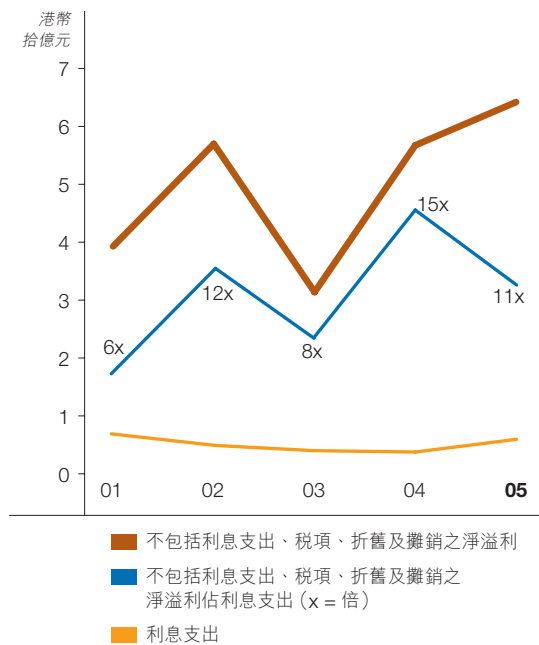
槓桿比率



### 利息倍數

截至二零零五年十二月三十一日，不包括利息支出、稅項、折舊及攤銷之淨溢利除以利息支出為11倍，而二零零四年同期則為15倍，原因在於不包括利息支出、稅項、折舊及攤銷之淨溢利增加13%，利息支出增加59%。

利息倍數



### 共同控制實體及聯營公司之債務/現金

基於會計原因，本集團部分業務分類為共同控制實體或聯營公司。以下為共同控制實體及聯營公司於二零零五年十二月三十一日業務分類之債務/現金詳情，根據香港之會計準則，此等債務/現金並不包括在集團之綜合賬目內。

業務分類 港幣百萬元	總淨負債/ (現金)	中信泰富 應佔之淨負債/ (現金)	獲中信泰富 或其附屬公司 擔保之負債
<b>基本建設</b>			
航空	15,741	3,531	
基礎設施	2,562	922	
發電	33,683	8,483	610
信息業	1,124	693	
<b>物業</b>	(476)	(207)	
<b>特種鋼鐵業</b>	(38)	(29)	
<b>銷售及分銷</b>	902	430	
<b>其他</b>	588	308	
<b>合計</b>	<b>54,086</b>	<b>14,131</b>	<b>610</b>

除財務擔保所述有關吉林發電廠之擔保外，上表所列之債務均由共同控制實體及聯營公司安排，並對股東無任何追索權。本集團部分投資如又一城(已於二零零六年初出售)及愉景灣項目，均由股東全數出資，並無向外借貸。

### 財務擔保及抵押資產

在少數情況下，本公司或其附屬公司為借貸提供財務擔保，該等借貸未反映在綜合負債內。於二零零五年十二月三十一日，中信泰富按其控股比例為吉林發電廠之銀行融資提供了總額為人民幣六億三千五百萬元之擔保。中信泰富亦為石家莊鋼鐵(「石鋼」)的附屬公司之人民幣四億元借貸提供擔保。本公司和石鋼簽訂收購合約，有關交易有待監管機構批准。湖北新冶鋼有限公司(「新冶鋼」，為本公司擁有95%權益之附屬公司)，為冶鋼集團有限公司之總額為人民幣三千三百萬元之銀行信貸提供擔保。冶鋼集團為新冶鋼原本的控股公司。該等安排於中信泰富收購新冶鋼之前已落實，而該等擔保將按照收購協議予以取消。

於二零零五年十二月三十一日，本集團將港幣五億八千五百萬元(二零零四年：港幣五億三千八百萬元)之附屬公司資產抵押以獲得銀行信貸，此等安排主要涉及大冶特殊鋼股份有限公司及大昌行之海外業務。

### 或然負債

於二零零五年十二月三十一日，本集團之或然負債詳情載於賬目附註32內。

## 衍生工具交易

中信泰富以不同形式之金融工具(包括衍生工具)調控利率及匯率波動之風險。隨著採用「主要會計政策」所述之香港會計準則第32號及39號後，所有衍生工具均按公平市值列賬。若干衍生工具交易按集團風險管理政策用於對沖，但根據新會計標準之具體規則，該等交易可能並不符合對沖會計處理的條件。此等衍生工具交易公平市值之變動會於損益帳中確認。本集團最少會每半年一次按集團本身的計算(若適用)或根據從主要金融機構取得之報價計算所持有的衍生工具交易的公平市值。

本公司利用利率掉期、遠期利率協議及利率期權合約對沖風險或調控借貸之利率性質。於二零零五年十二月三十一日，本公司有合共面值港幣一百二十億元之利率掉期/期權合約。在利率掉期後，本集團之浮動利率借貸為港幣一百四十四億元，或佔本集團借貸總額之68%，其餘借貸則以固定利率計息。中信泰富亦已訂立外匯掉期合約以對沖八十一億日圓浮息票據之匯率風險。二零零五年之加權平均借貸成本(包括費用及對沖成本)約為4.3%，二零零四年則為3.4%。

本集團業務之基本現金流量主要以港幣或人民幣為貨幣單位。公司通過訂立遠期及期權合約，務求將美元借貸之外匯風險降至最低。於二零零五年十二月三十一日，此等合約金額合共六億四千一百萬美元。此外，本集團貿易業務亦採用外匯掉期合約對沖匯率波動風險。於二零零五年十二月三十一日，此等合約合共港幣六億五千七百萬元。

## 借貸承諾

為了管理集團借貸結構以及債項方面之規定，中信泰富已制訂一套標準借貸承諾。一般而言，財務承諾僅限於三方面：資本淨值最低保證、借貸總額佔資本淨值之最高比率以及抵押資產佔集團總資產之上限。本集團符合所有借貸承諾。

	承諾限額	實際 2005
<b>最低綜合資本淨值：</b>		
綜合資本淨值	≥ 港幣250億元	港幣420億元
<b>槓桿比率：</b>		
綜合借貸 / 綜合資本淨值：	≤ 1.5	0.53
<b>資產抵押：</b>		
抵押資產 / 綜合資產總值	≤ 30%	1%

以上借貸承諾於相關借貸協議內之定義如下：

綜合資本淨值為股東資金加收購及發展獲得之商譽，而該等商譽已從儲備或損益賬中扣除。

綜合借貸指所有綜合借款加或然負債(涉及前述綜合借款除外)。

## 信貸評級

本公司獲主要的信貸評級機構就外幣長期信貸賦予投資級評級。標準普爾給予本公司之外幣長期信貸投資評級為BBB-，前景為穩定。而穆迪則賦予本公司Baa3。二零零六年一月，穆迪對中信泰富信貸評級前景從穩定改為負面，反映該評級機構對中信泰富業務焦點從香港轉移到內地表示關注。

本公司目標乃擴充業務之餘，遵守公司財務紀律。新的投資項目集中於公司具備豐富經驗之範疇，並預計能為集團來年的溢利和現金流量帶來重大的貢獻。截至二零零五年十二月三十一日，集團之槓桿比率（根據淨負債佔總資本計算）為32%。集團於2006年三月把又一城出售後將獲逾港幣六十億元現金收益，槓桿比率將會隨之降低。而利息倍數（根據不包括利息支出、稅項、折舊及攤銷之淨溢利除以利息支出計算）於二零零五年十二月三十一日為11倍。所有業務作出的現金貢獻達港幣四十五億元。堅實的利息倍數以及穩健的現金流量顯示中信泰富雄厚的財務實力。

## 前瞻聲明

本年報載有若干涉及本集團財政狀況、業績及業務之前瞻聲明。該等前瞻聲明乃本公司對未來事件之預期或信念，且涉及已知及未知風險及不明朗因素，而此等因素足以令實際業績、表現或事態發展與該等聲明所表達或暗示之情況存在重大差異。

前瞻聲明涉及固有風險及不明朗因素。敬請注意：多項因素均可令實際業績有別於任何前瞻聲明所預測或暗示之業績；在若干情況下，更可能存在重大差異。