



充分把握 市場機遇



管理層討論及分析

業務回顧

回顧過去的一年，中國內地科學發展觀的戰略思想指導下，經濟領域取得了輝煌的成就，國內生產總值達到18.23萬億人民幣，比上年同期增長9.9%，進出口貿易總額為1.42萬億美元，較上年同期增長23.2%。與此同時，世界經濟健康發展，全球化進程所推動的國際貿易交流日漸頻繁，從而帶動航運業務的興旺發展，亦積極促進了港口以及港口相關業務的增長。

本集團港口核心業務地處中港兩地。受惠於良好的外部市場環境，本集團充分把握市場機遇，通過對現有投資佈局網絡進行資源整合，不斷完善對旗下各碼頭戰略、財務等多方面的管控機制及管理手段。在合理優化公司財務結構的基礎上，充分控制各類風險，不斷提升整體盈利能力。

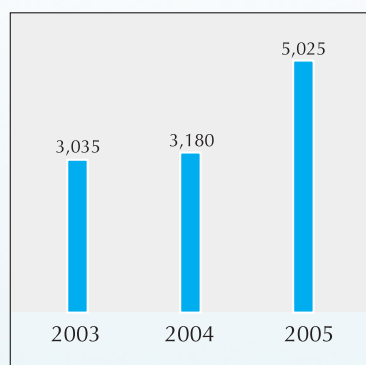
2005年，本集團以港口業務為核心的各項經營業務均獲得良好的增長表現。

本集團正逐步強化旗下運營公司之現金生成能力。2005年本集團的EBITDA(利息淨額、稅項、折舊及攤銷前之溢利，不包括未分配收入減支出、已終止經營之業務收益及少數股東權益之溢利，包括本公司、附屬公司、以及按比例所佔聯營公司及共同控制實體部分之金額)合計港幣39.03億元，比上年同期增長54.0%，其中，港口業務之EBITDA為港幣24.24億元，與上年同期港幣14.14億元相比增長71.4%。

本年度本集團錄得股東應佔溢利為港幣23.64億元，較上年同期增長15.1%。剔除本年度出售PPG、招商迪辰、富鑫科技基金、物業升值所帶來之一次性除稅後收益港幣2.24億元後，本集團本年度經常性利潤為港幣21.40億元，相比上年度之經常性利潤(不包括終止經營業務所得經營溢利及出售該業務所得之收益)港幣16.44億元增長30.2%。全年本集團錄得每股基本盈利為107.94港仙，比上年同期增長12.5%。

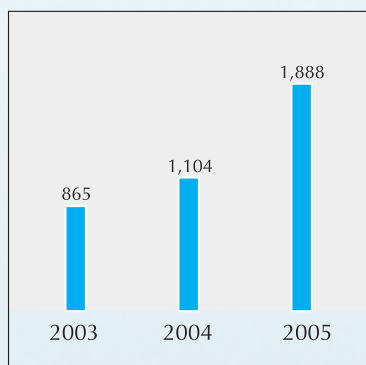


港幣百萬元



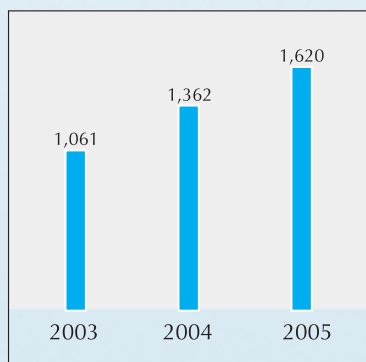
港口業務營業額2003-2005

港幣百萬元



港口業務EBIT 2003-2005

萬TEU



深圳集裝箱吞吐量
2003-2005

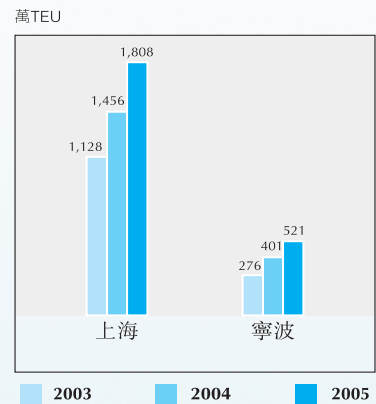
港口業務

本年度集團港口業務實現EBIT(利息淨額、稅項前之溢利，不包括未分配收入減支出、已終止經營之業務收益及少數股東權益之溢利，包括本公司、附屬公司，以及按比例所佔聯營公司及共同控制實體部份之金額)港幣18.88億元，較上年港口業務之EBIT港幣11.04億元增長71.0%。本年度集團港口業務實現營業額(包括分佔聯營公司及共同控制實體之營業額)港幣50.25億元，比上年同期增長58.0%。

包含上港集團下半年集裝箱吞吐量，2005年本集團投資於中國內地和香港的港口項目共完成集裝箱吞吐量2,449萬TEU，比上年同期增長約92%。

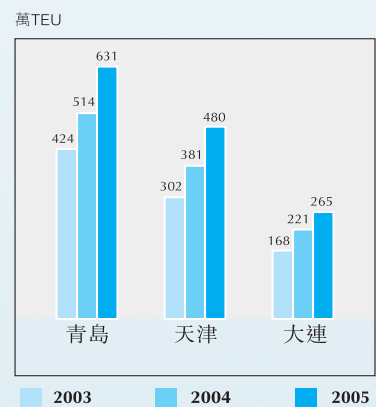
深圳地區港口受惠於珠三角地區一般貿易和進料加工貿易的蓬勃發展，吞吐量持續攀升。2005年深圳地區港口集裝箱吞吐量約1,620萬TEU，其中本集團投資於深圳西部的碼頭集裝箱吞吐量受蛇口集裝箱碼頭(「SCT」)三期、媽灣項目和赤灣集裝箱碼頭有限公司(「CCT」)共五個新泊位投入生產以及原有業務不斷發展之帶動，較上年同期增長近19%，達835萬TEU，按照吞吐量計，於深圳的港口集裝箱市場佔有率近52%。

長三角地區作為中國大陸經濟最發達的區域，其地區生產總值目前在國內的比重已突破20%，固定資產投資額佔全國的五分之一，實際利用外資額佔全國的一半左右。受惠於此，長三角區域內兩大港口—上海、寧波，2005年共錄得集裝箱吞吐量2,329萬TEU，同比增長約25%。本集團於2005年6月底完成對上港集團30%股份的收購，並於下半年開始分享其經營成果。按照全年度計算，上港集團參資碼頭的集裝箱吞吐量2005年達1,808萬TEU。與此同時，本集團投資於寧波大榭的港口業已完成超過900米岸線之工程，並初步形成生產能力，為本集團2006年全面參與寧波集裝箱市場營運提供了條件。

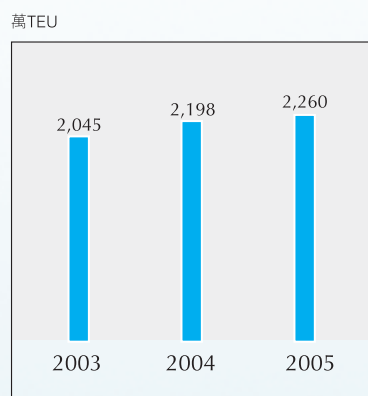


上海及寧波集裝箱吞吐量
2003-2005

隨著中國大陸產業結構的變化，東三省、京津冀地區以及山東省的發展潛力得到釋放。受惠於此，渤海灣沿岸港口吞吐量持續攀升。2005年，渤海灣沿岸三大港口—青島、天津及大連共錄得吞吐量1,376萬TEU，同比上升約23%。本集團於2005年11月完成對天津五洲國際集裝箱碼頭有限公司（「天津五洲」）14%股份收購的法律程序，正式成為其主要股東。同時，本集團在加強青島前灣保稅物流園區商務拓展的同時亦積極推進青島前灣碼頭的工程建設，爭取早日形成生產能力。



青島、天津、大連集裝箱吞吐量
2003-2005



香港集裝箱吞吐量
2003-2005

香港地區港口集裝箱吞吐量全年共錄得2,260萬TEU，比上年同期增長約3%。本集團投資於香港的港口業務通過深化市場開拓與加強客戶服務，全年實現集裝箱吞吐量638萬TEU，比上年同期增長近14%，表現遠優於整體市場。

本集團計入上港集團下半年港口散雜貨業務後的整體散雜貨吞吐量達到8,822萬噸，較上年同期增長約147%。

本集團投資於香港的空港貨運站業務保持與市場同步的增長速度，全年共處理貨物58萬噸，同比增長約5%。

港口相關業務

本年度本集團之港口相關業務實現EBIT貢獻港幣9.02億元，比上年同期增長19.9%，其中中國國際海運集裝箱(集團)有限公司及其附屬公司(「中集集團」)之EBIT貢獻為港幣6.66億元，同比增長14.4%，繼續對本集團港口相關業務效益增長起到主導推動作用。

中集集團目前繼續保持於全球集裝箱製造業市場的領先地位。本年度中集集團實現各類集裝箱銷量約136萬TEU，但受行業周波因素影響，其銷量基本維持上年度規模。除集裝箱業務外，中集集團也致力

於專用車輛運輸市場的發展，其半掛車業務成為企業發展的新動力，並成為中國內地目前最有影響力的專用車製造集團，且正在向成為「全球交通運輸裝備和服務主要供應商」的目標邁進。

其他業務

由本集團控股的新加坡上市公司招商局亞太有限公司（「招商亞太」）本年度EBIT貢獻為港幣2.33億元，較上年同期增長37.1%。本年度招商局亞太投資於內地的收費公路共錄得2,992萬架次之車流量，較上年同期增長約3%。本集團投資於香港的西區隧道車流量1,503萬架次，同比增長約5%。

本集團之大部分收費公路業務均受惠於中國經濟快速增長，各地區經濟發展不平衡的不斷縮小以及人均汽車擁有量高速上升是刺激交通流量增加的主要因素。

其他資料

重大戰略佈局

本年度本集團港口業務網路戰略佈局得到進一步完善。本集團完成了對上港集團30%股權的收購，並開

始於下半年分享其經營成果。此外，本年度完成了天津五洲14%股權的入股法律手續以及對中遠所持SCT一期17.5%股權和現代貨箱碼頭有限公司（「MTL」）4.9%股權的收購。為進一步鞏固本集團在深圳地區之港口業務發展，本集團同意以總對價約港幣20.66億元購入約115萬平方米土地作為深圳西部港區發展之儲備用地，其中約港幣14.27億元的對價已於2006年1月27日以發行本公司84,952,620股新股形式支付。

SCT三期、媽灣項目以及CCT合共五個新泊位和寧波大榭碼頭兩個泊位亦開始正式投入運營。成功入股上港集團以及寧波大榭碼頭投入生產標示著本集團實質性





地進入長三角的港口集裝箱經營市場。收購SCT和MTL股權不僅有助於深化與香港碼頭的合作關係，同時為進一步鞏固本集團深圳業務提供了條件，為日後擴大華南地區港口業務的深層次合作奠定了基礎。

重大融資事項

2005年3月7日本集團通過全資附屬公司CMHI Finance (Cayman) Inc，向國際資本市場發行5億美元之10年期定息債券，年息率為5.375%，發行基於Moody's及S&P對本集團的投資級評級及本集團提供還款保證。發行對象為銀行、基金、保險公司等機構投資者，由中銀國際、香港滙豐銀行以及美林證券組成之聯合承銷團負責承銷。該筆債券於聯交所掛牌買賣，所籌集之資金將用於一般經營用途，包括償還現有債務以及融資潛在之港口及港口相關投資業務。

業務管控

為配合港口核心業務之發展，本集團在加強業務及市場研究力度、探索新的發展機會的同時，不斷致力於

對現有業務之深化管理。本集團充分認識到現有各項目所處之發展階段，致力於通過多種財務安排由集團層面控制各類風險，優化整體財務結構，同時亦不斷完善對成熟項目之內部管理監控，提升業務營運流程監控水平，並通過技術創新和生產工藝改進提高整體營運效率，從而增強其盈利能力。此外本集團在深化工程管理和信息化建設方面也取得進展。同時，本集團亦通過加強股東層面的溝通與合作不斷提升本集團對非控股投資項目的影響力，使其業務在符合本集團整體發展戰略的同時，亦加強本集團與其他企業之間的戰略協作和網絡協同效應。本集團相信，隨著一系列管控措施的深化，本集團之風險控制能力將得到進一步提升，核心業務之盈利能力亦將會進一步得到發揮。

流動資金及庫務政策

本集團於2005年12月31日擁有現金約港幣9.4億元，其中港元佔25.4%、美元佔38.7%、人民幣佔30.1%及其他貨幣佔5.8%。

本集團的經營活動之現金流入淨額，合計貢獻港幣13.16億元，另外，出售PPG、招商迪辰及富鑫科技基金獲取一次性現金流入港幣3.72億元。本年度本集團投入港口項目的現金超過港幣89.51億元，其中以銀行貸款作融資為港幣66.53億元、償還短期銀行借貸港幣1.22億元及支付股息港幣4.47億元。

有鑑於穩定的資金來源，本集團目前之財務狀況良好，足以應付日常經營需求，及本集團現時的銀行借貸主要是中長期借款，因此短期還債的壓力不大。

股本及財政資源

於2005年12月31日，本公司已發行2,194,556,610股股份。年內因行使認股權發行9,839,000股股份及收到約港幣5,300萬元。除了上述所發行的新股及於本公司以股代息計劃中發行之42,524,636股外，本公司並未在2005年內發行任何新股。

於2005年12月31日，本集團之未償還有息負債為港幣82.69億元，其中在一年內須償還的有息負債為港

幣4.77億元，其餘為中長期借款。除現有折合港幣9千萬元銀行貸款是以若干附屬公司的資產作為抵押外，其餘均為無抵押貸款。除2015年到期之5億美元定息票據外，其餘均為浮動利率貸款。

於2005年12月31日，本集團有息負債淨資產之比率（有息負債除以淨資產）約為51.2%。

85.1%的有息負債為港幣及美元借款，其餘是人民幣或當地貨幣，都是本集團下屬公司的借款，可以利用當地貨幣的收入償還，因此並沒有安排金融工具對沖上述貸款之貨幣風險。

本集團主要持有港幣及人民幣資產，董事會認為人民幣在未來貶值的機會不大，所以並沒有為外幣投資作出對沖安排。

資產抵押

於2005年12月31日，本公司沒有抵押任何資產，唯本集團若干附屬公司的銀行借貸以其公司資產港幣4.16億元作為抵押。

或然負債

於2005年12月31日，本公司為附屬公司、聯營公司、被投資公司提供銀行擔保為港幣64.24億元。



僱員及酬金

於2005年12月31日，本公司及附屬公司聘有2,973名全職員工，其中253人在香港工作，41人在海外工作，其餘2,679人在中國內地工作。於2005年之薪酬開支達港幣3.48億元，佔本集團之營運開支總額12.7%。本集團按照人力市場及經濟環境，每年作出僱員薪酬調整之檢討。

本集團亦為員工提供內部培訓，藉以自我改進及提升與工作有關的技能。此外，本集團發放年終花紅，對員工為公司的貢獻及努力作出獎賞。本集團亦設立了一項認股權計劃，有資格員工可以行使認股權，以一協定的價格認購本公司股票。

前景展望

2006年1月24日聯合國發表的題為「2006年世界經濟形勢預測」指出，2006年全球經濟增長率預計將達到3.3%，與2005年的3.25%基本持平。此預測與世界銀行和國際貨幣基金組織認為2006年與2005年增長率相若的論調基本相符。目前普遍看法是，美國經濟增長可能略有減緩，日本與歐洲經濟持續改善，亞洲區經濟仍然蓬勃發展。雖然世界經濟也面臨高油價、美國房地產泡沫、甚至禽流感爆發等威脅，但影響經濟運行的基本因素不會發生重大變化。

2005年中國政府審議通過了「十一五規劃建議」，為新一輪五年規劃的發展制定了指導性綱領。在新一輪五年發展規劃下，中國將繼續實施抑制經濟過熱的政策，加快推動經濟結構調整和增長方式的轉變以及積極推動區域協調發展，以保持內地經濟繼續穩步快速增長。本集團相信，在均衡發展的思想 and 政策主導下，中國經濟運行的協調性和穩定性將會進一步加強，有助於推動社會的和諧與健康發展。本集團認為，「十一五規劃」的均衡發展思想與本集團核心業務的廣域發展戰略相吻合，對本集團的戰略實施與長遠發展將會起到積極的促進作用。與此同時，中國政府強調將繼續積極推動各項刺激內需政策的實施，致力於改善與個別國家之貿易不平衡狀況。

在此基礎上，本集團相信2006年中國大陸出口將繼續保持穩定增長，進口增幅將有所加快，貿易結構得到改善。本集團認為以上環境之變化將有利於本集團業務和經營效益之持續增長。

2006年，本集團將在不斷尋求與既定戰略相符之投資機會的同時加強對增量資源與現有資源進行合理化整合，以不斷提升本集團整體資源的協同效應和管控力

度，發揮本集團的綜合競爭優勢，積極建立港口管理品牌。本集團亦將鞏固並完善港口基本業務及增值業務的一體化建設與發展，加快保稅物流中心業務的推進，推動旗下港口與後方保稅區的結合，拓展港口功能與客戶群，實現多層次的現代海運物流服務。另外，本集團積極加強與上港集團的溝通和融合，深化戰略合作。本集團將支持上港集團推進長江發展戰略，建立長江支線網絡，發揮長江的水路優勢，實現整體的資源增長和價值的提升。本集團也將繼續鞏固於珠三角地區的港口業務，積極探索並推動珠江水系江海聯運服務業務，加強支線網絡與幹線港之間的更緊密聯繫。

2006年本集團將有包括深圳、漳州、寧波和青島等地若干個新泊位陸續投入使用，這些泊位的投入運營將進一步擴大本集團的碼頭處理能力。本集團將依靠現有成熟港口，利用其資源與管理經驗為新增港口項目提供多方面的支持，推動業務的整體發展，為本集團新增利潤增長提供長期支持。

港口相關業務方面，本集團將繼續推動中集集團在現有成績的基礎上不斷進取，在保持行業領先地位的同時，積極推動半掛車業務的穩健發展策略，為本集團謀求新的利潤來源。

收費公路業務方面，本集團將通過招商局亞太加強對項目公司的管控，優化項目公司治理結構和資產，提升投資回報水平。隨著內地經濟發展，地區性經濟差異的不斷縮小以及個人消費能力之提升，預計2006年招商局亞太屬下內地公路車流量將繼續保持增長勢頭。

2006年是本集團繼上年度完善港口網絡佈局後開始於內地各主要經濟區域全面展開運營的一年。本集團堅信，憑藉本集團穩健的發展戰略與專業化管理以及健全的營運管控體系，本集團將進入新的發展階段，各項業務和經營業績將再創新高。本集團有信心持續為股東提供更好的投資回報。