

常務董事報告書

財務評議



業績評議

流動資金與財務資源

人力資源

財務評議

(I) 業績評議

為編製截至二〇〇五年十二月三十一日止年度的財務報表，集團已採用於二〇〇五年一月一日生效的最新及經修訂的《香港財務報告準則》（《財報準則》），包括所有《香港會計準則》（《會計準則》）及相關的詮釋（《會計準則詮釋》及《香港詮釋》），並已對二〇〇四年的財務報表作出適用的前期調整，隨之而對會計處理及呈報構成的轉變已詳列於財務報表附註第11條。

股東應佔盈利

截至二〇〇五年十二月三十一日止年度，集團錄得股東應佔集團盈利港幣一百三十八億八千八百萬元，較二〇〇四年的港幣一百二十六億七千七百萬元，增加港幣十二億一千一百萬元或10%。每股盈利為港幣5.67元，去年則錄得港幣5.18元。

為符合該等新《財報準則》，集團於二〇〇五年十二月三十一日重估其投資物業的價值，並把股東應佔盈餘淨額港幣九十三億八千九百萬元計入二〇〇五年損益賬內，該數額代表重估盈餘港幣一百一十五億一千三百萬元減相關遞延稅項及少數股東權益港幣二十一億二千四百萬元。而比較盈餘淨額港幣八十九億三千七百萬元亦已於二〇〇四年業績重新編列。若不計入該項重估盈餘淨額，集團的純利則為港幣四十四億九千九百萬元，較二〇〇四年的港幣三十七億四千萬元，增加港幣七億五千九百萬元或20%。

未計入重估盈餘前盈利增長主要乃集團的地產投資分部表現穩健（寫字樓租金逐漸回復增長，商場租金收入亦持續增長）所致。此亦反映是年物流分部和通訊、媒體及娛樂分部的營業盈利整體有穩定增長。然而，強勁的營運表現部分被集團借貸成本增加所抵銷（借貸成本增加主要乃由於二〇〇五年連串加息）及碧堤半島項目並無應佔撥備撥回（二〇〇四年達港幣四億四千二百萬元）所致。

營業額

集團是年營業額增加港幣五億九千萬元或5%，至港幣一百二十五億四千三百萬元，二〇〇四年則為港幣一百一十九億五千三百萬元。營業額增長乃主要由於地產投資分部的收入增加港幣四億二千八百萬元或9%所致。該分部的業務勢頭強勁，其包含優質商場、寫字樓、酒店、服務式住宅及住宅單位的物業組合的收入錄得令人鼓舞的增長，國內的地產投資亦見成果，收入增長31%，同樣令人鼓舞。

物流分部亦錄得穩定增長，較二〇〇四年增加港幣一億八千七百萬元或6%，至港幣三十五億三千四百萬元，主要反映出現代貨箱碼頭的貨櫃吞吐量持續上升。

儘管市場競爭激烈，通訊、媒體及娛樂分部在其收費電視、寬頻服務及電訊的訂戶基數不斷擴展的支持下，其總收入亦穩健增長港幣一億一千四百萬元或3%，至港幣三十九億三千七百萬元。

營業盈利

集團的營業盈利較二〇〇四年的港幣五十二億五千七百萬元，高出港幣七億四千六百萬元或14%，至二〇〇五年的港幣六十億零三百萬元。營業盈利增加乃集團所有核心業務分部皆錄得理想業績所致，尤其是地產投資的整體營業盈利增長11%至港幣三十四億六千五百萬元。物流和通訊、媒體及娛樂分部的營業盈利亦分別錄得5%及7%的增長至港幣十九億三千五百萬元及港幣四億八千六百萬元。然而，在通訊、媒體及娛樂分部內，收費電視的營業盈利下跌28%至港幣三億三千七百萬元，此乃主要由於每戶每月平均收入減少而營運及市場推廣成本增加所致。相比二〇〇四年錄得營業虧損港幣四千四百萬元，互聯網及多媒體業務錄得創新高的營業盈利港幣七千八百萬元，大大緩和了收費電視不利的營業業績。集團二〇〇五年的營業盈利亦受惠於較二〇〇四年增加了港幣二億七千三百萬元的投資及其它盈利。

集團的業務分部表現已於業務概覽一節作出了詳細討論。

其它事項

為符合上述新會計準則，集團盈利計入了一項因重估集團的投資物業價值而產生的重估盈餘港幣一百一十五億一千三百萬元(二〇〇四年：前期調整及重新編列為港幣一百零九億一千一百萬元)。二〇〇五年上半年物業價值持續強勁反彈，儘管二〇〇五年下半年增長速度放緩，集團的投資物業經一名獨立估值師於二〇〇五年十二月三十一日進行重估後，總值為港幣七百八十二億二千四百萬元，全年升值淨額為17%。

此外，亦根據現行市況撥回早前為集團多項物業所作出的撥備淨額港幣四千七百萬元，二〇〇四年則確認了其它扣除淨額港幣一億九千萬元，包括九倉電訊為其固定資產作出的減值撥備港幣二億九千八百萬元，及為集團多項物業所作出的撥備撥回港幣一億零八百萬元。

借貸成本

從業績扣除的淨借貸成本由二〇〇四年的港幣二億三千九百萬元，增加港幣三億二千三百萬元至二〇〇五年的港幣五億六千二百萬元。淨借貸成本增加主要乃由於二〇〇五年持續加息，以及因現代貨箱碼頭擴展港口投資活動而導致集團的借貸溫和增加所致。淨借貸成本中已扣除撥作相關資產的成本為港幣八百萬元(二〇〇四年：港幣二千五百萬元)。二〇〇五年集團的平均實際借貸年利率為3.56%，二〇〇四年則為1.56%。

所佔聯營公司及共同發展公司盈利減虧損

所佔聯營公司盈利減虧損為港幣四億二千五百萬元，較二〇〇四年的盈利港幣七億三千六百萬元減少港幣三億一千一百萬元。二〇〇四年業績已計入一項應佔碧堤半島物業撥回港幣四億四千二百萬元。若不計入該項二〇〇四年的撥回作比較用途，聯營公司的盈利則增加港幣一億三千一百萬元或45%，此乃主要由於二〇〇五年出售碧堤半島住宅單位所帶來的盈利貢獻較高所致。

共同發展公司應佔虧損港幣一千三百萬元(二〇〇四年：港幣二百萬元)主要與現代貨箱碼頭進行的港口投資活動有關。

稅項

稅項支出為港幣二十五億八千三百萬元，較二〇〇四年錄得的港幣二十九億二千五百萬元減少港幣三億四千二百萬元或12%。為符合新會計準則，稅項支出計入了一項二〇〇五年重估投資物業產生的盈餘而作出的遞延稅項港幣二十億四千五百萬元(二〇〇四年：港幣十九億八千四百萬元)。若不計入該遞延項目，稅項支出則較二〇〇四年減少港幣四億零三百萬元，此乃主要由於計入了一項有線寬頻預期於來年利用的稅項虧損而作出的遞延稅項抵免淨額港幣三億零五百萬元所致。

少數股東權益

少數股東權益由二〇〇四年的港幣八億七千一百萬元，增加港幣七千一百萬元至港幣九億四千二百萬元。少數股東權益增加主要由於非全資附屬公司海港企業有限公司、現代貨箱碼頭及有線寬頻的純利均較去年理想所致。少數股東權益增加有部分被集團年內分別增持現代貨箱碼頭及有線寬頻權益至67.6%及73.6%而導致少數股東權益減少所抵銷。

股東應佔集團盈利計入了合共來自三間主要的非全資附屬公司的盈利港幣十六億七千四百萬元(二〇〇四年：港幣十一億七千八百萬元)，該等公司分別為集團於年內擁有其67.6%權益的現代貨箱碼頭，以及集團持有73.6%權益的有線寬頻及持有66.8%權益的海港企業有限公司。

綜合純利摘要

集團的營運表現及採用新會計準則計算投資物業重估盈餘及相關遞延稅項，把集團的股東應佔集團純利增加至港幣一百三十八億八千八百萬元(二〇〇四年：港幣一百二十六億七千七百萬元)。投資物業的新會計準則影響分析如下，並與二〇〇四年進行比較以更佳地反映集團相關表現及業績：

	2005 港幣百萬元	2004 港幣百萬元
股東應佔盈利(於財務報表呈報)	13,888	12,677
調整		
投資物業重估盈餘	(11,513)	(10,911)
上述盈餘的遞延稅項	2,045	1,984
少數股東權益	79	(10)
採用會計準則第40號前股東應佔盈利	4,499	3,740

二〇〇五年亦有其它新會計變動，對集團的業績影響較微，有關資料已詳列於財務報表附註第11條。

(II) 流動資金與財務資源

股東權益

截至二〇〇五年十二月三十一日集團的資產淨值為港幣六百五十三億一千三百萬元或每股港幣26.68元，與此相比，二〇〇四年十二月三十一日則為重新編列的港幣五百四十九億四千九百萬元或每股港幣22.46元。資產淨值增加港幣一百零三億六千四百萬元乃主要由於根據獨立估值師對集團投資物業組合進行重估後應佔升值港幣九十三億八千九百萬元(扣除遞延稅項後之淨額)所致。

為符合最新及經修訂的《財報準則》，截至二〇〇五年一月一日，集團的股東應佔權益總額由以往呈報的港幣六百五十一億六千八百萬元，重新編列為港幣五百四十九億四千九百萬元，股東應佔集團資產淨值因此由港幣26.63元減少港幣4.17元至每股港幣22.46元，此乃主要由於就投資物業重估盈餘而作出的遞延稅項撥備港幣七十三億八千萬元，酒店物業重新以成本值列報而轉回重估盈餘港幣二十六億二千九百萬元，及就酒店物業作出累積折舊撥備港幣二億二千一百萬元所致。該等調整已詳列於財務報表附註第11條。

截至二〇〇五年十二月三十一日，集團的總權益(包括少數股東權益)為港幣六百八十四億二千九百萬元，較截至二〇〇四年十二月三十一日的港幣五百八十六億二千四百萬元增加17%。

資產淨值附加資料

為更佳地反映股東應佔相關資產淨值，茲將對根據財報準則編製的賬面資產淨值所作出的調整臚列如下：

	股東應佔資產淨值	
	總額 港幣百萬元	每股 港幣元
於二〇〇五年十二月三十一日的賬面資產淨值(根據財報準則編製)	65,313	26.68
經調整：—		
現代貨箱碼頭(67.6%)		
— 根據最新交易價格	8,296	3.39
有線寬頻(73.6%)		
— 根據二〇〇五年十二月三十一日的市值(每股港幣1.90元)	1,167	0.48
酒店物業		
— 根據獨立估值師進行的價值重估	3,360	1.37
香港的投資物業重估盈餘的遞延稅項*	9,338	3.82
於二〇〇五年十二月三十一日經調整相關資產淨值	87,474	35.74

* 因香港並無徵收資本增值稅，如上述投資物業在目前稅制下以重估價值出售，已計入綜合資產負債表的遞延稅項負債總額港幣九十三億四千萬元(相等於每股港幣3.82元)將不須繳付。相應地，上述計算並無計入根據會計準則第40號及會計準則詮釋第21號而作出的遞延稅項，以更清晰地反映股東應佔資產淨值。

集團的經營業務帶來的淨現金收入

年內集團的經營業務帶來的淨現金流入達港幣五十億元，較二〇〇四年的港幣五十七億元減少港幣七億元。淨現金流入減少主要乃由於二〇〇五年未可銷售的發展中待沽物業開支增加，以及繳付的利息增加所致。然而，集團的投資物業、物流和通訊、媒體及娛樂業務分部提供強勁穩定的營業現金流入，因而大大抵銷了淨現金流入的減少。用於投資活動的淨現金達港幣四十七億元，此乃主要與資本性開支及投資若干附屬公司有關，包括分別支付港幣三億元及港幣二十四億元購入額外6.5%有線寬頻權益及12.3%現代貨箱碼頭權益。

資本性開支

茲將年內集團的核心業務所引致的資本性開支及於二〇〇五年十二月三十一日的相關資本承擔分析如下：

業務單位／公司	二〇〇五年 的資本性開支 港幣百萬元	於二〇〇五年 十二月三十一日的資本承擔	
		已批准 及簽約 港幣百萬元	已批准 但未簽約 港幣百萬元
地產投資／其它			
中國	48	47	1,007
海港城	274	186	14
其它物業／其它	457	67	-
	779	300	1,021
九倉電訊	305	46	95
	1,084	346	1,116
現代貨箱碼頭(擁有67.6%權益)	394	783	1,864
有線寬頻(擁有73.6%權益)	282	14	119
	1,760	1,143	3,099
於二〇〇四年十二月三十一日	1,368	1,236	1,413

地產投資分部的資本性開支主要與若干裝修及翻新支出以提升集團的投資物業質素及增加其價值有關。有線寬頻及九倉電訊的資本性開支主要與網絡提升和擴展及添置電視製作設備有關，而現代貨箱碼頭的資本性開支則主要用作興建九號貨櫃碼頭（該碼頭現已全面投入運作），以及購置各種碼頭設備。集團分別擁有73.6%權益的有線寬頻及擁有67.6%權益的現代貨箱碼頭的資本性開支項目皆由兩者各自撥付。

除上文所述外，集團於二〇〇五年十二月底的計劃開支及其它承擔約為港幣三十五億元，主要用於國內的發展中待沽物業，另外港幣十九億元用於現代貨箱碼頭承擔其於太倉及大鏟灣港口項目的投資，以及港幣七億元主要用於有線寬頻的節目製作開支。

負債比率

集團的負債淨額由二〇〇四年十二月三十一日的港幣一百四十一億元，增加至二〇〇五年十二月三十一日的港幣一百六十一億元，此乃由為數港幣一百八十六億元的債務減為數港幣二十五億元的存款和現金的所得數額所組成。集團的債務包括由一間非全資附屬公司現代貨箱碼頭所借為數港幣三十二億元的借款（二〇〇四年：港幣十六億元），該項借款對本公司及集團旗下其它附屬公司皆無追索權。

截至二〇〇五年十二月三十一日，負債淨額與股東權益比率為24.6%，而負債淨額與總權益比率則為23.5%，分別較截至二〇〇四年十二月三十一日的25.6%及24.0%為佳。

財務及可用信貸

由於集團的經常性營業現金流入強勁，及市場的流動資金充裕，集團得以持續於本地市場以低成本籌集資金。於二〇〇五年，集團已取消其若干較高利息毛利率及／或較短還款期的備用信貸，並以較優惠條件的借貸取代。集團亦因此得以進一步減少其平均借貸利息毛利率並延長其平均債務還款期。

集團可挪用的貸款信貸及債券達港幣二百六十八億元。茲將於二〇〇五年十二月三十一日可用信貸中尚未償還的貸款總額港幣一百八十六億元分析如下：

二〇〇五年十二月三十一日				
	可用信貸 港幣億元	總負債 港幣億元		未提取信貸 港幣億元
本公司／全資附屬公司				
承諾信貸	173	137	74%	36
非承諾信貸	17	12	6%	5
	190	149	80%	41
非全資附屬公司				
承諾及非承諾信貸				
－現代貨箱碼頭有限公司	65	32	17%	33
－有線寬頻通訊有限公司	7	-	-	7
－其它	6	5	3%	1
	268	186	100%	82
以貨幣劃分分析				
港元		157		
美元(已交換為港元)		29		
		186		

截至二〇〇五年十二月三十一日，集團借貸中僅有為數港幣八千六百萬元的債務乃以一項賬面值為港幣三億四千五百萬元的發展中物業作按揭(二〇〇四年：港幣二億七千一百萬元)。

集團的借貸主要以港元和美元為本位，而全部以美元為本位的借貸皆已有效地透過遠期外匯合約方式交換成以港元為本位的借貸。

集團嚴格控制衍生金融工具的運用，集團購入的大部分衍生金融工具均主要用以應付集團所面對的利率波動。

為有利於進行業務和投資活動，集團維持合理水平的餘裕現金，主要以港元和美元為主。於二〇〇五年十二月三十一日，集團亦持有一個以上市藍籌證券為主的可供出售的投資組合，市值為港幣十七億元。

(III) 人力資源

於二〇〇五年年底，集團旗下僱員約12,629人，於二〇〇四年年底則有10,904人。增加1,725名員工乃主要由於有線寬頻及九倉電訊於內地招聘客戶服務員所致。員工薪酬乃按工作性質和市況而釐定，並於年度增薪評估內設有表現評估部分，以獎勵及推動個人工作表現。截至二〇〇五年的職工成本總額為港幣二十二億一千六百萬元，二〇〇四年則為港幣二十一億四千五百萬元。