

# 財政回顧

## 緒言

中信泰富之二零零六年中期報告，包括主席致股東報告、中期賬目及按會計準則、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。

本中期報告第22頁至第26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，載於中期報告第27頁至第31頁。

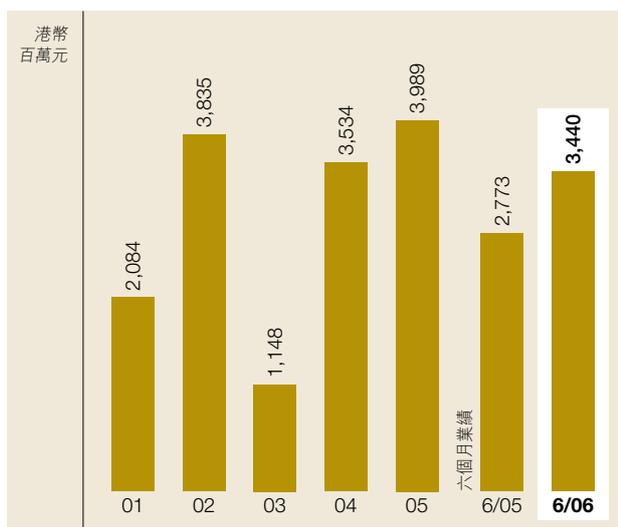
載於第32頁為中信泰富核數師羅兵咸永道會計師事務所向股東發出之報告，列載其對中信泰富中期報告之獨立分析。

## 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。

## 股東應佔溢利

截至二零零六年六月三十日止六個月之股東應佔淨溢利為港幣三十四億四千萬元，較二零零五年同期之港幣二十七億七千三百萬元增加24%。溢利增加之原因詳見下文。



## 業務分類溢利貢獻

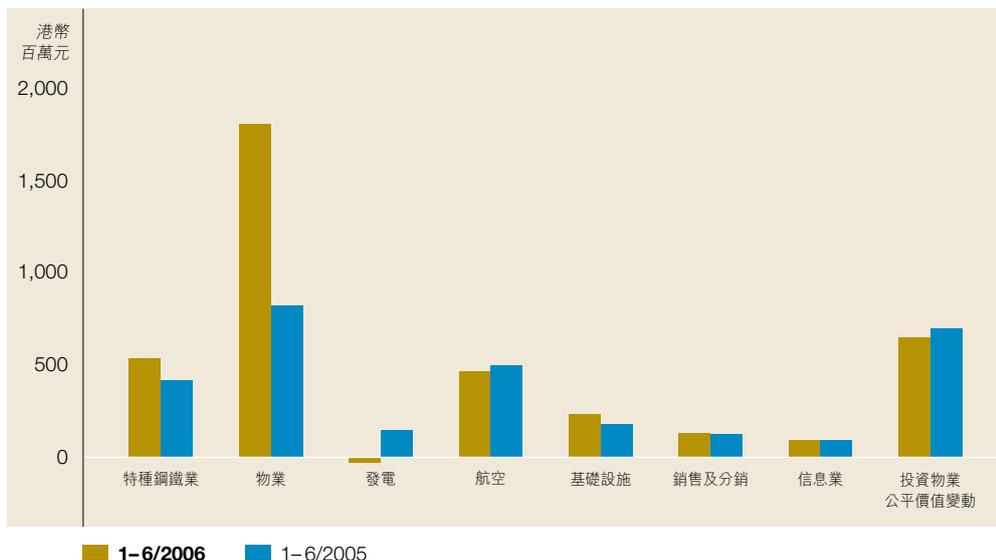
各主要營業單位在二零零六年首六個月之溢利貢獻(附註)，與二零零五年同期比較如下：

港幣百萬元	1-6/2006	實際 1-6/2005	變動 2006-2005
特種鋼鐵業	539	420	119
物業	1,803	821	982
發電	(29)	145	(174)
航空	464	499	(35)
基礎設施	232	180	52
銷售及分銷	132	128	4
信息業	95	92	3
投資物業公平價值變動	647	700	(53)

附註：詞彙定義請參閱第42頁

與截至二零零五年六月三十日止六個月之溢利貢獻比較：

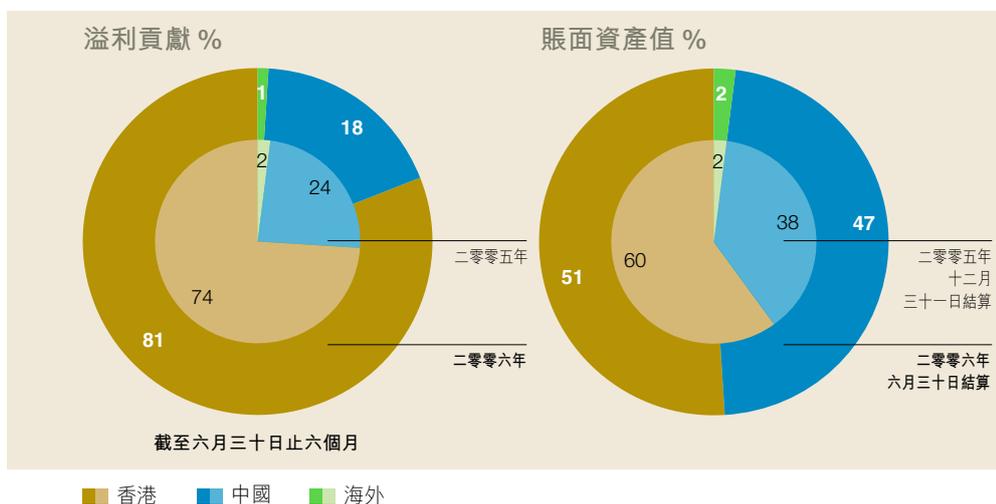
- 特種鋼鐵業：溢利貢獻增長乃因江陰鋼廠及新冶鋼廠表現持續改善，及其亦包括於二零零五年十一月收購大冶特殊鋼之溢利貢獻所致。
- 物業：扣除投資物業於兩個期間之重估盈餘後，溢利貢獻增長120%，主要來自二零零六年出售於又一城之50%股權及完成上海老西門新苑後確認之溢利。於二零零五年上半年，亦包括出售新界洪水橋地皮所得之溢利。租金收入則保持強勁而穩定。
- 發電：扣除吉林電廠之減值虧損及北方聯合電力集團之A股附屬公司之股權分置改革方案所致之虧損，溢利貢獻增長23%。
- 航空：由於油價持續上漲，儘管收益增長13%，國泰航空之溢利大致與二零零五年上半年相若，而港龍航空則錄得虧損。
- 基礎設施：兩條行車隧道之溢利貢獻均有所增加。東區海底隧道之收費自二零零五年五月起開始增加。
- 銷售及分銷：汽車業務之溢利貢獻有所改善，而國內市場仍為主要增長點。期內非汽車業務之表現受具挑戰性之市場及項目發展成本所影響。
- 信息業：中信電訊1616之溢利有所增加，但此增長被其他發展中業務之成本所抵銷。澳門電訊及中信國安之業績穩定。
- 投資物業公平價值變動：投資物業公平價值的增加乃由於重估反映當前市況。



本中期報告第27頁至第28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。



### 利息支出

本集團已減去資本化金額之利息支出由港幣二億四千萬港元增加至港幣三億四千七百萬元，主要因借貸金額增加及加權平均借貸成本由3.9%增加至5.0%。

### 稅項

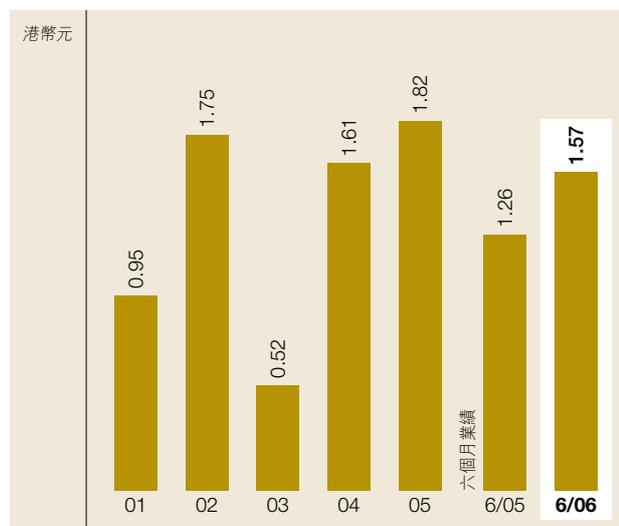
稅項由二零零五年之港幣二億四千八百萬元增加至二零零六年之港幣三億二千八百萬元，主要由於溢利增加所致。

## 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。

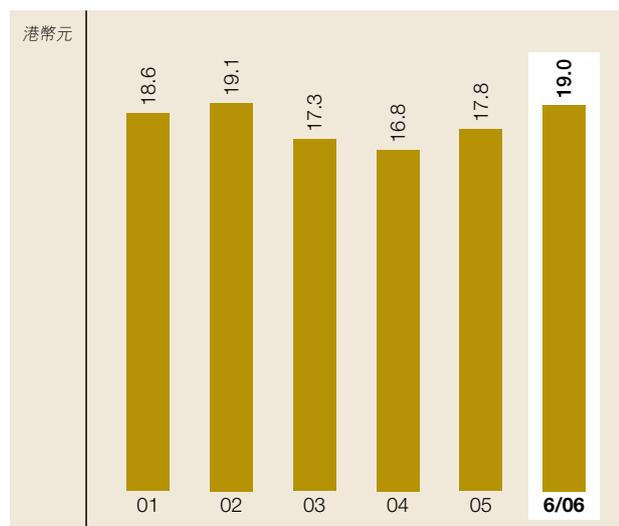
## 每股盈利

二零零六年上半年之每股盈利為港幣1.57元，較二零零五年同期之港幣1.26元增加24%。該兩個期間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。



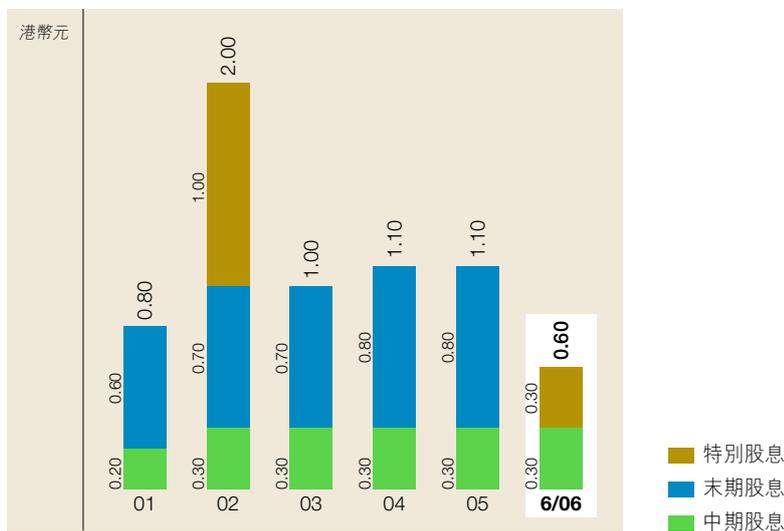
## 每股股東資金

二零零六年六月三十日之每股股東資金為港幣19.0元。此增加主要由於期內溢利。



## 每股股息

二零零六年上半年建議宣派中期股息每股港幣0.3元及特別股息每股港幣0.3元。

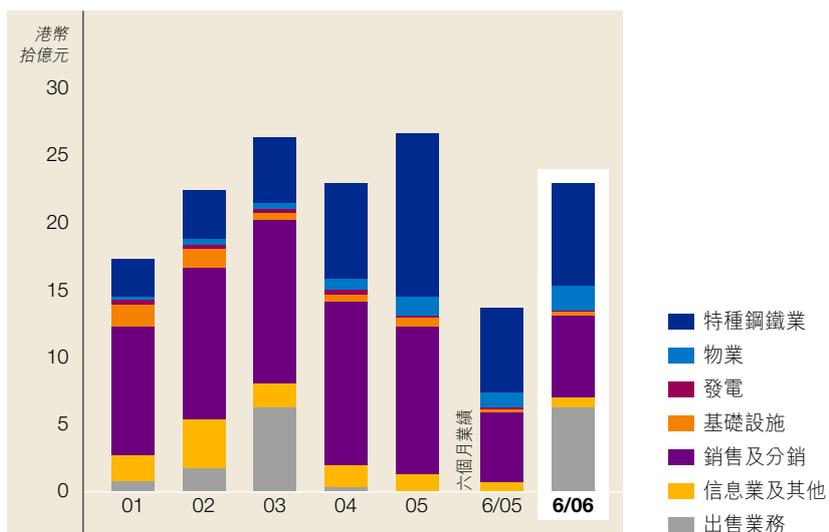


## 營業額

特種鋼鐵業之營業額主要是由於二零零五年十一月收購之大冶特殊鋼而增加22%。

出售於又一城之50%權益之收入約為港幣六十億元。

銷售及分銷之營業額增加16%，主要是由於中國汽車業務之銷售增加所致。



## 資本開支

在中國的物業發展項目仍在繼續，而老西門新苑的第一期亦已於二零零六年上半年完工。

期內進一步向鄭州注資。利港電廠及鄭州電廠新建造的電力設備依期進行。

投資於昆明通用水務自來水有限公司之12%實際權益，而同時資本開支亦由各現有業務產生。

其他方面包括支付收購澳洲磁鐵礦開採權之按金。

於二零零六年六月三十日，本集團之已簽約資本承擔約為港幣一百億元，主要是關於中國之物業、特種鋼鐵業項目，包括收購石家莊鋼鐵廠，及收購澳洲磁鐵礦開採權。

港幣百萬元	1-6/2006	1-6/2005	1-12/2005
特種鋼鐵業	163	795	2,063
物業	976	807	2,526
發電	174	615	1,518
基礎設施	127	8	225
銷售及分銷	110	89	200
信息業	145	42	134
其他	156	514	554

## 集團之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。

### 外匯風險

中信泰富之業務主要集中在香港及中國兩地，因此，集團需承受港幣、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幣，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%）必須以美元或港幣投入，因此中信泰富之人民幣淨資產將不斷增加。在二零零六年六月三十日，本集團約47%之總資產（約港幣二百九十億元）位於中國內地。

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。中信泰富通過訂立遠期合約，務求將美元借貸之外匯風險降至最低。於二零零六年六月三十日，此等合約合共五億三千二百萬美元。中信泰富亦訂立外匯掉期合約以對沖八十一億日圓於二零零五年發行的浮息票據之匯率風險。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。於二零零六年六月三十日，此等合約合共港幣八億三千九百萬元。

### 利率風險

為穩定利息開支，本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。

本集團利用利率掉期、遠期利率協議、利率期權合約及其他工具對沖風險或調控借貸之利率性質。於二零零六年六月三十日，中信泰富有合共面值港幣一百零三億元之利率掉期 / 期權合約。在利率掉期後，本集團之固定利率借貸為港幣六十一億元，佔借貸總額之33%，其餘借貸則以浮動利率計息。美國聯邦儲備局連續17次加息，聯邦基金利率由二零零四年六月1厘增至二零零六年六月底5.25厘。然而，由於本集團採取積極利率對沖計劃，截至二零零六年六月三十日止六個月之整體加權平均借貸成本(包括費用及對沖成本)維持約5%，去年同期則為3.9%。

### 衍生工具之應用

本集團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，衍生工具僅用作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，亦會考慮交易對手向本集團提供之信貸額。

隨著採用「主要會計政策」所述之香港會計準則第32號及第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本集團的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賬中確認。本集團最少會每半年一次根據從主要金融機構取得之報價或按集團本身的計算(若適用)計算所持有的衍生工具交易的公平市值。

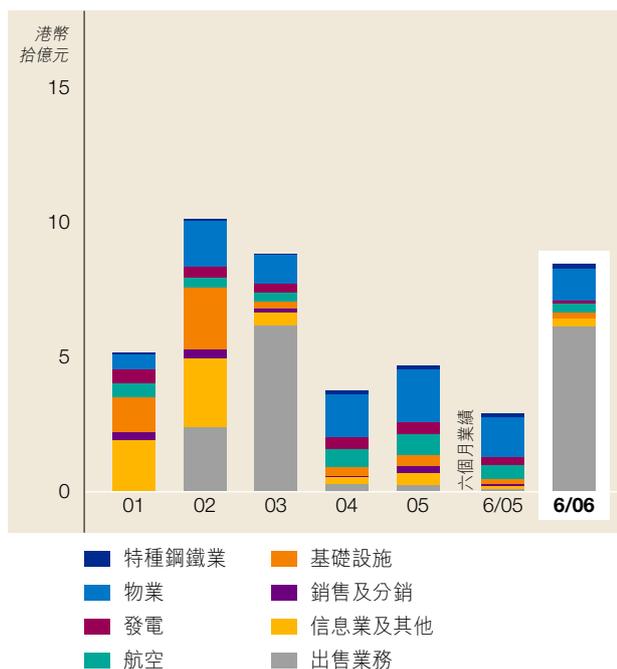
## 現金流量

由於本集團之大部份債項由控股公司安排(除項目融資或受規例所限之安排外)，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。期內，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：

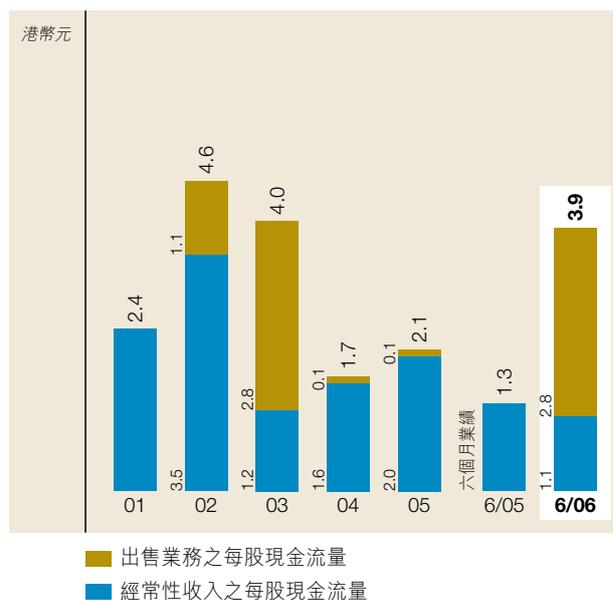
港幣百萬元	截至六月三十日止六個月	
	2006	2005
特種鋼鐵業	168	143
物業	7,317	1,475
發電	116	298
航空	324	534
基礎設施	236	169
銷售及分銷	0	93
信息業	172	140
其他	60	4
合計	8,393	2,856

來自物業之現金貢獻大幅增加主要是因為於二零零六年三月出售又一城(出售收入約港幣六十億元)所致。基礎設施亦因隧道業務之強勁表現而貢獻更高現金流量。航空之現金流量由於行業受油價上升之嚴重影響而減少。發電之現金流量由於保留利港電廠之二零零五年末期股息作再投資而減少。銷售及分銷把營運現金流量重新投資在中國大陸之新項目，並未對本集團作出任何現金貢獻。

### 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	截至六月三十日止六個月	
	2006	2005
現金淨額來自		
綜合業務	1,186	851
共同控制實體	133	200
聯營公司	613	1,017
其他財務資產	9	102
出售業務權益及有價證券	7,016	487
資本開支及於新業務之投資	(1,790)	(2,668)
稅項	(97)	(87)
已支付利息淨額	(387)	(263)
	6,683	(361)
已支付股息	(1,755)	(1,754)
借貸(減少)/增加	(3,233)	2,310
回購股份	(35)	-
已行使購股權	23	12
	(5,000)	568
現金及等同現金之增加	1,683	207

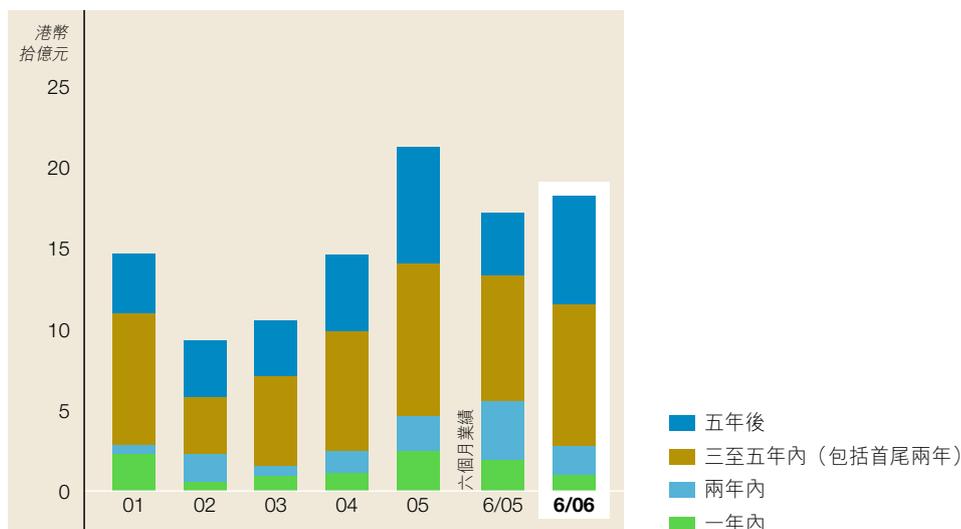
### 集團債項及流動資金

本集團於二零零六年六月三十日之財務狀況相對於二零零五年十二月三十一日及二零零五年六月三十日者概述如下：

港幣百萬元等值	六月三十日 2006	十二月三十一日 2005	六月三十日 2005
總負債	18,178	21,218	17,129
現金及銀行存款	4,289	2,579	2,622
淨負債	13,889	18,639	14,507
資產負債比率(淨負債佔總資本)	25%	32%	28%

### 總負債

總負債主要因出售又一城之收入約港幣六十億元而減少。於二零零六年六月三十日，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5%，為港幣十億元。另一方面，本集團於該日之銀行存款為港幣四十三億元，超過於二零零六年下半年到期償還之貸款。



於二零零六年六月三十日，本集團之借貸、現金及存款結餘之原本幣種如下：

港幣百萬元等值	幣種					總計
	港幣	美元	人民幣	日圓	其他	
總負債	10,029	3,690	3,238	1,063	158	18,178
現金及銀行存款	153	1,997	1,921	95	123	4,289
淨負債	9,876	1,693	1,317	968	35	13,889

本集團採用多種不同形式的衍生工具務求把匯率風險降至最低，詳情見「外匯風險」。

## 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，以確保本集團每年到期之債務不會超出當年預期之現金流量及本集團在該年度為有關債務進行再融資之能力。

港幣百萬元	2006	2007	2008	2009	2010	2011 及以後	合計	百分率
母公司	15	27	208	3,203	3,644	6,714 <sup>1</sup>	13,811	76%
附屬公司	937	1,772	1,210	408	40	0	4,367	24%
到期債務總額	952	1,799	1,418	3,611	3,684	6,714	18,178	100%
百分率	5%	10%	8%	20%	20%	37%	100%	
備用信貸額 <sup>2</sup>	0	78	1,292	921	550	13,584	16,425	

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及總值八十一億日圓之二零三五年到期浮息票據。

2. 有關獲承諾信貸到期年份供參考

## 備用融資來源

於二零零六年六月三十日，除現金及存款結餘港幣四十三億元外，本集團尚未提用之備用信貸合共港幣一百八十四億元，其中港幣一百六十四億元為獲承諾之長期貸款，港幣二十億元為貨幣市場信貸額。此外，貿易信貸額為港幣二十三億元。於二零零六年六月三十日之融資來源概述如下：

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	29,621	13,196	16,425
全球債券	3,510	3,510	0
私人配售	404	404	0
<b>獲承諾總額</b>	<b>33,535</b>	<b>17,110</b>	<b>16,425</b>
<b>非承諾信貸</b>			
貨幣市場及 短期信貸	3,051	1,049	2,002
貿易信貸	2,765	448	2,317

此外，本公司已與中國多家主要銀行簽署銀企合作協議，旨在滿足本集團在中國多個新投資項目之資金需要。由於中國法例規定，使用此等信貸受到若干條件規限，例如有關項目須獲有關部門批准及貸款安排須符合中國人民銀行的相關規例及指引。於二零零六年六月三十日，該等融資的信貸總額為人民幣二百三十億元，其中約人民幣八十億元尚未動用。

## 新融資活動

期內，中信泰富順利完成港幣七十二億元之銀團貸款。同時亦新增、續期或延展了港幣十八億元之獲承諾雙邊貸款。八月份，本公司與國內大型銀行訂立兩份銀企合作協議。本集團已建立龐大的信貸額以支持集團在大陸之擴展策略。

## 財務狀況一覽

以下為本集團於二零零六年六月三十日之負債所涉及類別、利率、到期年份以及幣種分析：

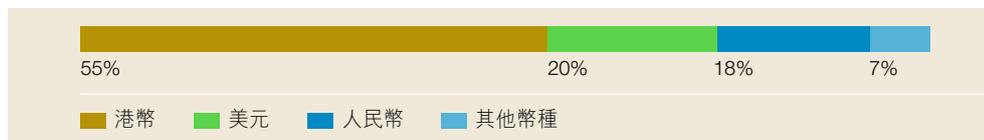
### 1. 備用信貸額



### 2. 未償還負債



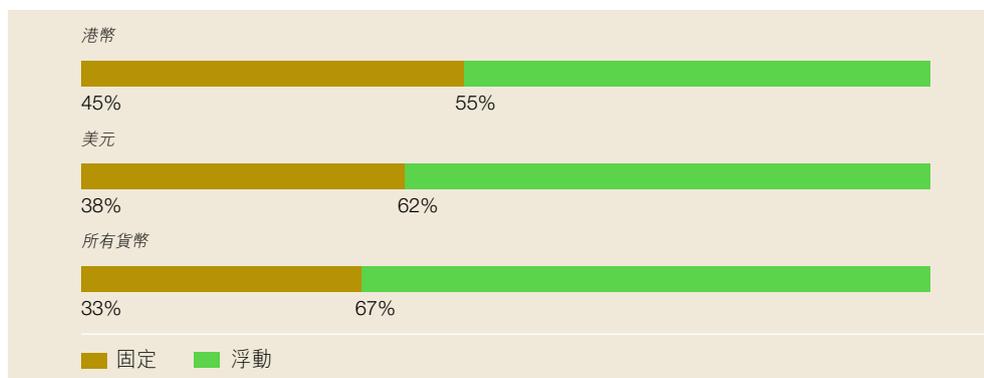
### 3. 按幣種分類之未償還負債



### 4. 按到期年份分類之未償還負債



### 5. 利率計算基準



## 共同控制實體及聯營公司之債務/現金

基於會計原因，本集團部份業務已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二零零六年六月三十日業務分類之債務/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
特種鋼鐵業	(2)	(1)	
物業	(253)	(111)	
發電	35,142	9,169	606
航空	14,537	3,235	
基礎設施	2,043	729	
銷售及分銷	1,138	500	
信息業	1,796	1,039	
其他	841	434	
合計	55,242	14,994	606

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(如愉景灣)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。於二零零六年六月三十日，中信泰富按其持股比例為吉林發電廠之總額為人民幣六億二千四百萬元之銀行融資提供擔保。於二零零六年七月下旬，中信泰富訂立協議以出售其於吉林發電廠之全部60%股權，上述擔保將於出售完成時取消。

中信泰富為石家莊鋼鐵(「石鋼」)之人民幣四億元借貸提供擔保。該等安排於收購石鋼前已落實，現正安排取消該擔保。

於二零零六年六月三十日，本集團之附屬公司將港幣六億九千二百萬元(二零零五年十二月三十一日：港幣五億八千五百萬元)之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

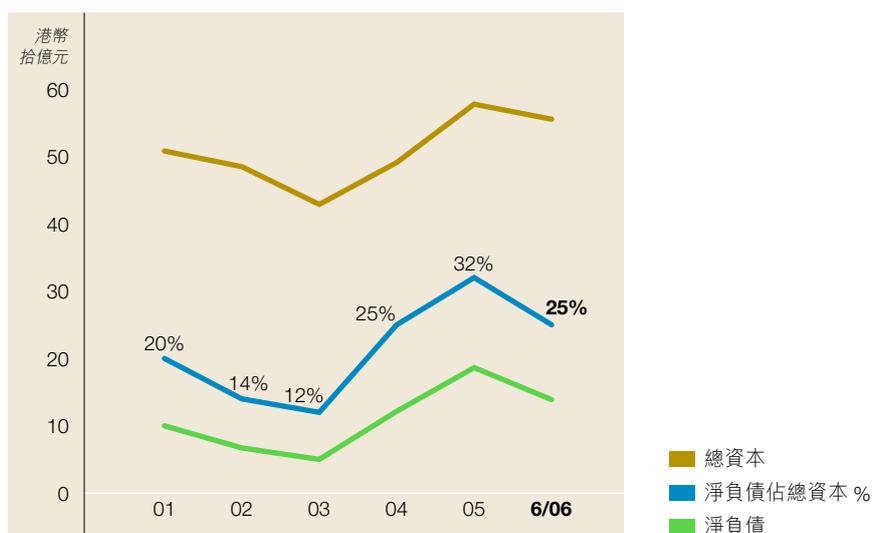
於二零零六年六月三十日，本集團之或然負債與去年底比較並無重大轉變。

## 本集團財務負債之分析

分類	說明	二零零六年 六月三十日 港幣百萬元	二零零五年 十二月三十一日 港幣百萬元
控股公司借款	包括專為特定目的而成立之全資附屬公司所發行之債券及票據。	13,811	16,813
附屬公司借款	主要有關於鋼鐵附屬公司及大昌行之人民幣借款。根據中國規例，人民幣借款須由運作的附屬公司層面安排。	4,367	4,405
共同控制公司及聯營公司借款	應佔共同控制實體及聯營公司之淨債務。除吉林電廠之債務外，所有債務對本公司及其附屬公司均無任何追索權。	14,994	14,131

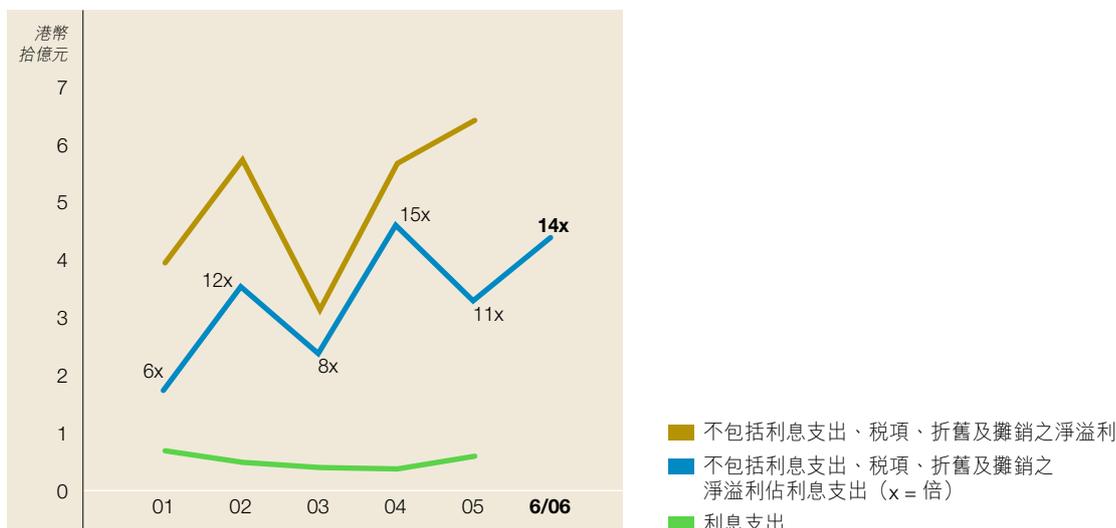
## 槓桿比率

於二零零六年六月三十日，淨負債佔總資本為25%，而二零零五年底則為32%。



## 利息倍數

截至二零零六年六月三十日，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14倍，而二零零五年同期則為11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23%，利息支出增加45%。



## 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	截至二零零六年六月三十日止六個月
<b>最低綜合資本淨值：</b>		
綜合資本淨值	≥ 港幣250億元	港幣441億元
<b>槓桿比率：</b>		
綜合借貸 / 綜合資本淨值：	≤ 1.5	0.43
<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

期內，穆迪及標準普爾調低本公司之信貸評級。穆迪及標準普爾分別給予本公司之長期信貸評級為Ba1及BB+。兩種評級之前景均為穩定。如評級機構之新聞發佈所述，調動評級主要基於該等機構之理解，認為中信泰富業務焦點轉移到內地市場須承受更高風險，及擔心本集團轉移到較波動的業務領域，如特種鋼鐵、物業發展及新採礦項目。然而，中信泰富相信，業務策略之轉變尤其是增加業務焦點於快速增長之市場乃屬必要之舉。

新的投資項目集中於公司具備豐富經驗之範疇，並預計能為集團未來數年的溢利和現金流量帶來重大的貢獻。本公司目標乃擴充業務之餘，遵守公司財務紀律。

## 前瞻聲明

本中期報告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。