

## 管理層討論及分析

營業額上升15%至4.87億港元，  
本公司股權持有人應佔溢利  
上升169%至2.04億港元



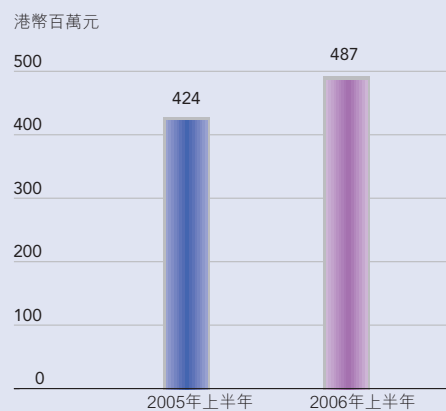
## 業績

本集團截至二零零六年六月三十日止六個月未經審核綜合營業額及本公司股東應佔溢利分別為約港幣487,000,000元及港幣204,000,000元，較上年同期分別增長14.9%及169.4%。本集團按加權平均數基準計算之每股基本溢利為港幣0.16元，二零零五年為港幣0.07元，大幅增長1.3倍。撇除於二零零六年五月二十四日首次公開發售（「首次公開發售」）期間認購所得款項之一次性利息收入，二零零六年上半年本公司股東應佔本集團綜合溢利約為港幣106,400,000元，較前期增長40.5%。

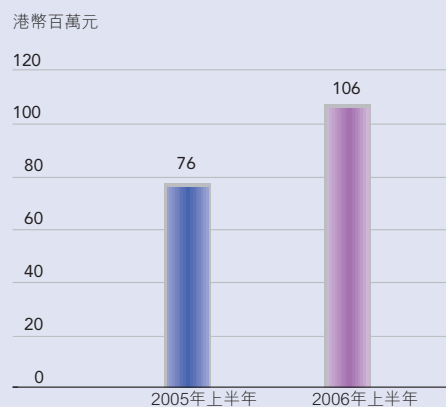
本公司於二零零六年五月十二日之首次公開發售招股說明書（「招股說明書」）中作出之二零零六年溢利預測為港幣189,000,000元。本集團於二零零六年上半年之綜合業績已超過此預測約港幣15,000,000元。這很大程度上得益於首次公開發售所得款項之一次性利息收入，但更為重要的是本集團之表現超乎預期所致。

本集團獲得驕人之業績乃受惠於提升處理效率、改善產品組合和有效控制成本。此等內部改善產生之協同效益，加上中國國內生產總值強勁增長及貿易量擴大等利好週邊因素，特別是渤海地區表現尤其突出，使本公司獲益不淺。

## 營業額



本公司股權持有人應佔溢利，  
不包括首次公開發售的利息收入



### 中期股息

按照招股說明書中作出之股息政策，董事會決定不就截至二零零六年六月三十日止六個月宣派中期股息（截至二零零五年六月三十日止六個月：無）。於二零零六年三月三日，本集團向天津發展控股有限公司（本公司於首次公開發售前之控股股東）派發特別股息人民幣25,000,000元（相當於約港幣24,000,000元）。

### 首次公開發售

本公司於二零零六年五月二十四日成功於香港聯交所上市。首次公開發售在國際配售及香港公開發售部份均獲踴躍認購。

香港公開發售部份獲得1,703倍超額認購，刷新香港聯交所超額認購倍數紀錄。超額認購凍結資金超過港幣1,870億元。本公司合共獲得來自資本市場之現金約港幣12.6億元。

如招股說明書中所述，首次公開發售所得款項指定用於北港池新碼頭（「B段」）項目及收購本公司現有碼頭之土地和泊位（請參閱「重大投資」一節）。由於B段項目所需資本減少港幣88,000,000元，於二零零六年七月，本公司重新分配同等數量金額用於清付土地和泊位之費用。於結算日及報告日期已動用之所得款項分別為零及港幣641,200,000元。

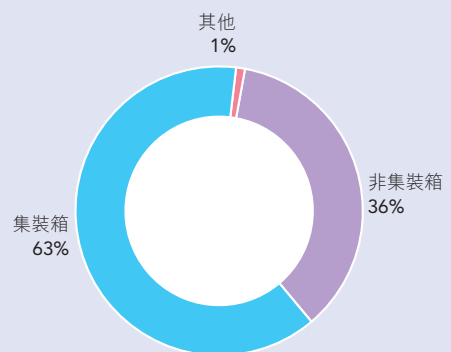


## 業務回顧

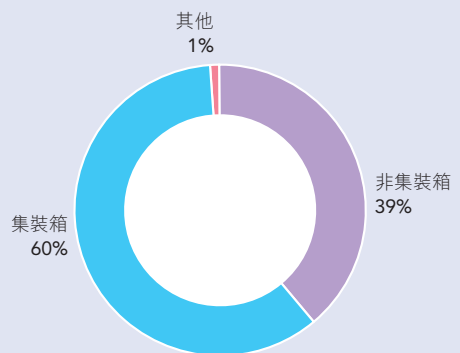
天津港位於環渤海區域，於過去數十年經歷巨大增長，這部份是歸因於有利之市場環境所致。由二零零零年至二零零四年期間總吞吐量之複合年增長率按交易價值計為25.0%。於二零零五年，天津港的集裝箱吞吐量錄得年增長率接近26.0%，為二零零五年環渤海區域增長最快之港口。於二零零六年上半年，天津港集裝箱吞吐量進一步達到22.2%之高增長率，達到2,780,000 TEU，繼續成為環渤海區域增長最快之港口。

本集團之業務分別主要由兩個獨立但互相有關連的業務分部組成：集裝箱及非集裝箱貨物業務。本集團錄得綜合毛利率為51.6%，前期則為49.9%。增長的主要原因是產品組合發生變化，利潤率較高的產品所佔比例有所增加所致。期內集裝箱處理收益佔總收益的百分比達到63.1%，而前期則僅為59.8%。此外，期內糧食收益在非集裝箱處理總收益所佔比例增至19.2%（二零零五年：13.9%）。

二零零六年上半年營業額



二零零五年上半年營業額



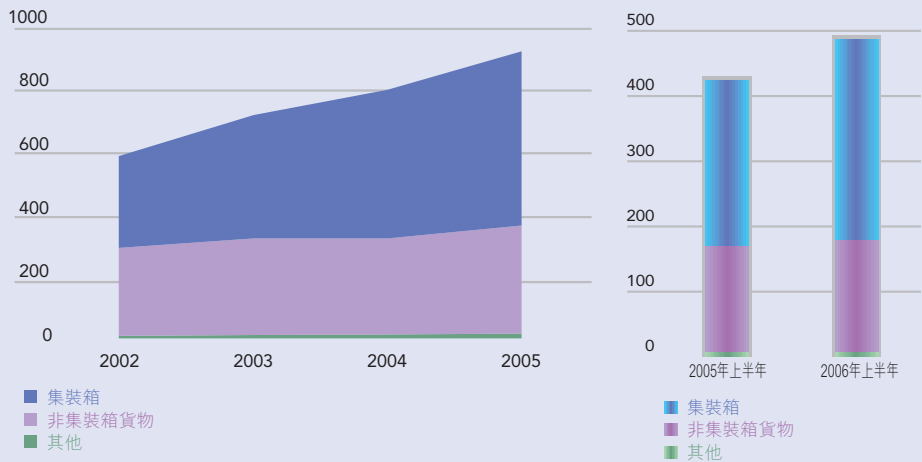
期內，本集團的經營毛利(扣除首次公開發售產生的一次性利息收入)為26.6%，前期則為21.6%，增長明顯。此外，對產品組合變化產生的影響及本集團整體利潤率的改善亦是強化規模經濟、提高營運效率及採取有效的成本控制措施的結果。本集團管理層致力於持續提高本集團的經營毛利。行政開支佔銷售的百分比較上年同期有所降低。按分部分析之營業額及吞吐量之分析概要如下：

二零零二年 二零零三年 二零零四年 二零零五年 二零零五年 二零零六年  
六月 六月

#### 吞吐量

集裝箱(千TEU)	1,139	1,491	1,808	2,050	997	1,173
非集裝箱(百萬噸)	10.0	15.2	18.7	18.3	9.3	8.1

#### 營業額(港幣百萬元)





### 集裝箱處理業務

本集團目前有五個全資擁有的集裝箱處理泊位，碼頭總長1,590米，設計集裝箱吞吐能力為每年約1,920,000 TEU。本公司擁有先進設備，例如超級巴拿馬級碼頭集裝箱起重機，使本公司得以處理裝載量最高達10,000 TEU的最大型集裝箱貨運船。本集團於回顧期內購買4台起重機，而之前購買的90,000平方米集裝箱堆放設施亦已全面投入運作。整體而言，此等業務擴充大大地提高了本集團整體集裝箱處理效率。



鑒於天津港於本年首六個月有突出的增長，令本公司期內集裝箱處理業務之吞吐量亦繼續保持約17.7%的雙位數增長，總吞吐量達1,173,000 TEU。吞吐量增長使集裝箱處理業務的營業額增長21.3%至港幣307,300,000元，毛利則增長25.3%。今年上半年我們在天津港佔有的市場份額為42.0%，但我們相信透過

精簡現有碼頭的效率及長遠而言繼續投資於新碼頭，我們的市場份額將會增長。盈利能力的改善主要歸因於規模效益改善，以及本集團不斷致力提高營運效率所致。根據我們的估計，我們的碼頭集裝箱起重機目前平均每小時可處理約36個集裝箱，二零零四年則為每小時處理34.4個集裝箱，使我們成為國內效率最高的港口營運商之一。

### 非集裝箱貨物處理業務

本集團於一九六八年在天津港開始經營非集裝箱營運業務。本集團目前經營七個全資擁有的深水泊位，碼頭總長1,459米。最大泊位可供載重超過70,000噸之船隻停泊，使本公司成為天津港最大之裝卸公司(以泊位能力計)。泊位的設計能力總共約為18,000,000噸。我們處理的非集裝箱貨物類別主要為糧食、鋼材、煤炭及其他一般貨物。現時，我們基本上負責處理天津港絕大部份糧食進口。於本年度七月，我們支出港幣3,600,000元用於添置2台起卸機，以提高我們的處理能力及效率。於二零零六年八月，本公司建立一個擁有39%權益的鋼材分撥中心，藉以進一步滲入鋼材市場，同時提高本公司的總吞吐量和整體盈利能力。

本集團於期內錄得吞吐量8,100,000噸，較上年同期下降13.5%。然而，回顧期內營業額達港幣173,500,000元，較上年同期增長5.8%。

如招股說明書所述，由於環境因素，我們將於今年年底前徹底退出煤炭處理業務。回顧期內煤炭吞吐量顯著減少，反映業務逐漸重新布局的過程。

我們為配合即將停止煤炭處理業務而採取的策略為改善產品組合、繼續促使單價提升、加快引入具潛力的產品，以及維持我們於鋼材和糧食等領域的領導地位。



期內的每噸平均單價為港幣21.5元，上年同期則為港幣17.6元。由於每噸單位處理費用最低的煤炭業務所佔百分比權重降低，整體平均單價上升港幣3.9元或22.2%。糧食及鋼材的平均單價分別約為煤炭單價的3倍及2倍。本集團的目標之一是進一步提高本公司在天津港鋼材貨物市場的份額。我們預期於今年八月建立鋼材分撥中心之後，今年下半年將有顯著進展。我們的糧食處理業務於今年上半年亦錄得出眾業績1,100,000噸，對比上年同期800,000噸，增長37.0%。作為天津港唯一的糧食貨物處理碼頭，我們將繼續利用本身的市場推廣優勢，吸引新糧食進口商。我們迄今為止的策略在提高我們非集裝箱貨物處理業務整體盈利能力方面十分奏效。

## 前景

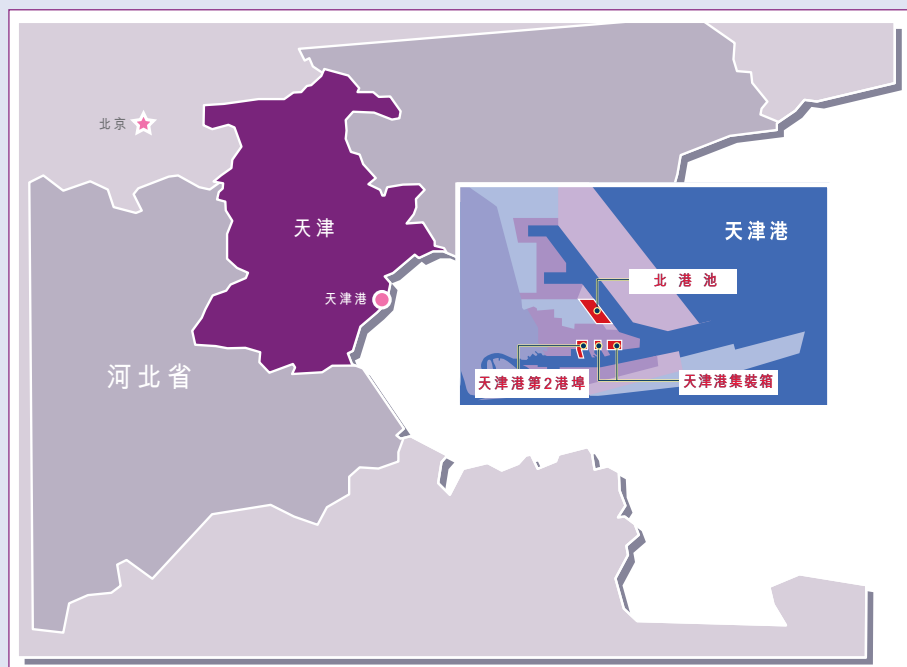
### 第十一個五年規劃

中國經濟過去二十年的驚人增長極大地促進了國內主要港口的發展，有利的市場條件大大地推動珠江三角洲、長江三角洲及渤海灣地區主要港口的壯大。於二零零六年三月，中國政府公佈第十一個五年規劃（「規劃」），把濱海新區列入國家發展戰略，該地區將成為繼深圳、上海之後中國經濟增長的第三極，把天津港定位為華北的國際航運中心及物流中心。



規劃指出在未來五年共投資人民幣366億元用於提升港口基礎設施。預計至二零一零年，天津港將擁有可供250,000噸船隻使用的航道。集裝箱及非集裝箱吞吐量目標分別為達到10,000,000 TEU及300,000,000噸。同時，規劃亦將加速提升連繫天津與內陸地區之間的運輸網路的步伐，這將包括興建新鐵路和公路。規劃將推動區內強勁的國內生產總值和貿易量增長，從而推動該港口地區吞吐量進一步增長。

#### 北港池新碼頭（「B段」）



鑒於集裝箱處理業務的邊際利潤及投資回報吸引力日益增加，加上中國及全球集裝箱率日漸提高，本集團計劃專注於未來投資及發展集裝箱處理業務。為受惠於天津港的增長潛力，本公司於二零零六年七月與中遠碼頭及APMT訂立協定（詳情請參閱「重大投資」一節），在北港池區建造新集裝箱碼頭（通稱為B段），該碼頭有3個泊位，碼頭總長1,100米，設計能力為1,800,000 TEU，預計於二零零八年底或二零零九年初完成。結合我們現有碼頭的內部增長，我們預期至二零一一年總吞吐量將達到4,500,000 TEU。

#### 提升現有碼頭

除建造新碼頭外，本集團亦致力於不斷提高現有碼頭的營運效率。本公司於二零零六年五月購買2台新超級巴拿馬級集裝箱起重機，預期將於二零零七年初全面投入運作。我們預期直至二零零九年為止的期間集裝箱處理業務（不包括B段）的吞吐量增長將保持在雙位數水平。

非集裝箱貨物業務方面，我們專注於持續改善產品結構，以提高每噸單價和提高利潤率。鋼材分撥中心將於二零零六年年底開始營運，我們相信這將從總體上穩定地增加我們在天津港的鋼材業務市場份額。鑒於我們在進口糧食方面的競爭優勢，我們亦將繼續進行市場推廣及銷售活動以刺激吞吐量。

#### 成本控制

我們致力於將成本及開支維持在合理水平，特別是薪金及工資。我們將在人員變動方面採取謹慎態度，預期除B段所需的人手增加外，我們預期短期內不會增聘人員。我們亦積極尋求調動若干有經驗的員工至B段項目或其他未來新投資專案的可能性。這將使本集團從兩方面獲益：減少新聘人員數目，同時亦可加快新碼頭試行的流程。此外，我們正重新部署人力資源政策，增加外判人員比例以替代退休員工。

## 財務回顧

### 現金流量

期內因經營產生的現金流入淨額約為港幣139,000,000元，較前期增加21.7%，此一可觀的增長乃因營業額及邊際經營利潤改善所致。

扣除包銷佣金及專業費用，首次公開發售所得款項約為港幣11.6億元。此外，本公司因公開發售所凍結的資金而獲得特別利息收入約為港幣97,600,000元。本集團進行首次公開發售產生的現金流入淨額約為港幣12.6億元。

非經營性開支為港幣255,600,000元，主要部份為資本開支。當中主要包括支付土地及泊位的收購價約港幣173,600,000元，其餘是為提高效率而用於購買設備的開支。

於期內，集團的現金流入淨額約為港幣1,117,100,000元(二零零五年：約港幣49,100,000元)。

### 流動資金及財務資源

於期末，本集團的庫存現金約為港幣1,377,100,000元，較上年末顯著增長約港幣1,120,500,000元。本集團期末的借貸總額(全部來自銀行)約為港幣205,400,000元，負債比率(附息負債除以資產淨值)為7.2%。所有借款均為人民幣結算，並按固定息率計息及須於兩年內償還。此外，流動比率(流動資產相對於流動負債的比率)為1.53，上年末則為1.07。此項指標顯著改善主要是首次公開發售所得款項所致。於期間結算日，本集團所有資產未用於任何抵押。

本集團並無其他已承諾的借貸融資。為管理日常流動資金，本集團透過從銀行獲得充足的非承諾短期融資，維持資金的靈活性。

### 財務管理及政策

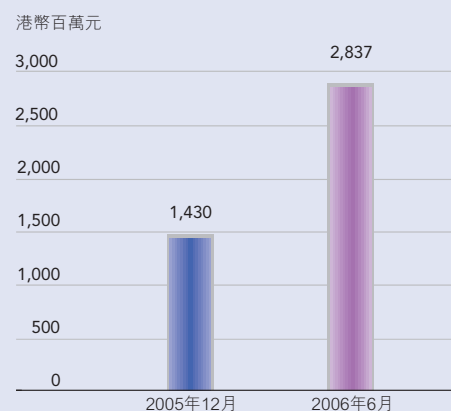
本集團的財務風險管理由本集團在香港總辦事處的財資部負責。本集團財資政策的主要目標之一是管理外匯匯率波動風險。本集團的政策是不參與投機活動。

於回顧期末，除因首次公開發售收取的現金以港元結算外，本集團大部份的資產與負債均以人民幣結算。為減輕可能因人民幣升值引致的匯率風險，本集團於今年七月支付港幣646,300,000元用於土地及泊位的第一及二期款項。這一安排大大降低了人民幣升值帶來的潛在匯兌虧損。根據未經審核管理賬目，二零零六年八月底的庫存港元現金餘額約為港幣600,000,000元，主要是指定用於為B段專案的資金需要。於期間結算日及報告日期，本集團對外匯匯兌風險進行評估，且概無訂立任何外匯對沖安排。於回顧期內，人民幣升值沒有對本集團的淨資產、現金及損益狀況產生重大影響。

### 資本架構

本集團於回顧期末的股東資金約為港幣2,837,100,000元，較上年末增長約港幣1,407,200,000元或98.4%。期內於首次公開發售之前向天津發展控股有限公司派付特別股息約港幣24,000,000元。

### 權益總額



## 重大投資

本集團於期內作出下列重大投資：

### 1. 土地及泊位

於二零零六年五月八日，本集團與天津港(集團)有限公司及天津國土局訂立協議，購買本公司現有兩個碼頭的土地、泊位及鐵路。總代價約為人民幣894,000,000元(港幣860,000,000元)，須於二零零七年五月三十一日之前分三期支付。首期於二零零六年五月支付，第二期於二零零六年七月支付。預期第三期將於二零零七年五月三十一日或之前支付。所支付之款項以首次公開發售所得款項支付。

### 2. 購買超級巴拿馬級碼頭集裝箱起重機

於二零零六年五月十日，本集團與上海振華港口機械(集團)股份有限公司訂立協議，購買兩台超級巴拿馬級碼頭集裝箱起重機。總代價約為人民幣88,000,000元。收購事項將優化處理大型集裝箱船的營運效率。我們預期該等新超級巴拿馬級碼頭集裝箱起重機於明年初開始全面投入營運。

### 3. 北港池新碼頭(「B段」)

本集團旨在維持及進一步發展其作為天津港主要碼頭營運商的地位。本集團專注於從集裝箱吞吐量預期持續增長所帶來的新機會中受惠。於二零零六年七月二十六日，本公司的全資附屬公司天津港發展國際有限公司與A.P. Møller-Mærskk A/S的全資附屬公司APMT及中遠太平洋有限公司之全資附屬公司中遠碼頭訂立合營協議，在中國天津成立合營公司名為天津港歐亞國際集裝箱碼頭有限公司(「歐亞」)，並在天津港北港池地區發展新集裝箱碼頭。

我們將佔B段項目40%股權，而APMT及中遠將分別佔30%股權。新設施碼頭建議總長約1,100米，設有三個集裝箱處理泊位，並有一個超過700,000平方米的集裝箱堆場，設計處理能力為1,800,000 TEU。新設施的總投資將為人民幣36億元，其中人民幣12.6億元將以註冊資本形式出資。預期總投資之餘額將由合營公司借貸商業銀行貸款之方式融資。我們將向歐亞的註冊資本注資人民幣504,000,000元(折合港幣489,000,000元)，作為40%股權的注資，所需資金將從首次公開發售所得款項撥付。預計將於本年底取得正式審批。預期項目將於二零零八年底或二零零九年初完成。

#### 4. 鋼材分撥中心

為促使及改善非集裝箱貨物業務的產品組合，本集團於二零零六年六月與多名人士訂立協定，投資成立鋼材分撥中心。預期此一擴充舉措將使我們成為天津港主要鋼材處理營運商之一。鋼材分撥中心的總投資為人民幣6,630,000元，本集團將佔39%股權。預期鋼材分撥中心將於二零零六年年底投入運作。

### 投資者關係

本公司支持廣泛的機構性和散戶投資者基礎。本公司深信，透過持續及積極地與現有及潛在投資者對話，清楚地與他們溝通本公司的企業策略、業務發展和未來前景，有助提升股東價值。

本公司致力於建立清晰和全面的披露和具透明度的報告。本公司積極提倡投資者關係及於公佈中期及年末財務業績之時和於年內與投資界進行溝通。此外，自從首次公開發售至以來，本公司曾53次參與投資界會面和籌辦實地考察，其中，本公司高級管理層也有出席與研究分析員及投資者溝通。



### 持續經營

根據現行財務預測和可動用的融資，本集團在可見未來有足夠財務資源繼續經營。因此在編製財務報表時已採用持續經營基準編製。

### 或然負債

於二零零六年六月三十日，本集團並無任何重大或然負債。

### 僱員

於二零零六年六月三十日，本集團(不包括其聯營公司)的員工數目約為3,200人。薪酬福利乃按工作性質、個人表現和市場趨勢予以評估，並以現金花紅形式支付獎勵。此外，本集團於首次公開發售後採納購股權計劃作為管理層薪酬福利之一部份。

### 鳴謝

本人代表董事會對努力不懈的員工貫徹始終的服務和股東對本集團不離不棄的支持致以衷心謝意。

承董事會命

**張金明**

董事總經理

香港，二零零六年九月十二日