

# 財政回顧

## 緒言

中信泰富之二零零六年年報，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74頁至第82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83頁至第130頁。

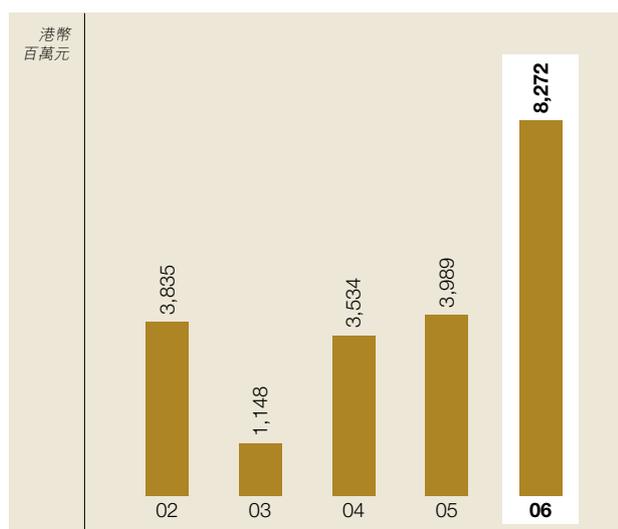
載於第131頁為中信泰富核數師羅兵咸永道會計師事務所向股東發出之報告，列載其對中信泰富年度賬目之獨立分析。

## 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。

## 股東應佔溢利

二零零六年十二月三十一日之股東應佔淨溢利為港幣八十二億七千二百萬元，較二零零五年之港幣三十九億八千九百萬元增加107%。溢利增加之原因詳見下文。



## 業務分類溢利貢獻

各主要營業單位於二零零六年之溢利貢獻(附註)，與二零零五年比較如下：

港幣百萬元	2006	實際 2005	變動 2006 - 2005
特鋼製造	<b>1,333</b>	808	525
物業	<b>2,035</b>	1,106	929
航空	<b>3,288</b>	1,058	2,230
發電	<b>268</b>	368	(100)
基礎設施	<b>469</b>	413	56
銷售及分銷	<b>275</b>	232	43
信息業	<b>367</b>	(31)	398
投資物業公平價值變動	<b>1,077</b>	755	322

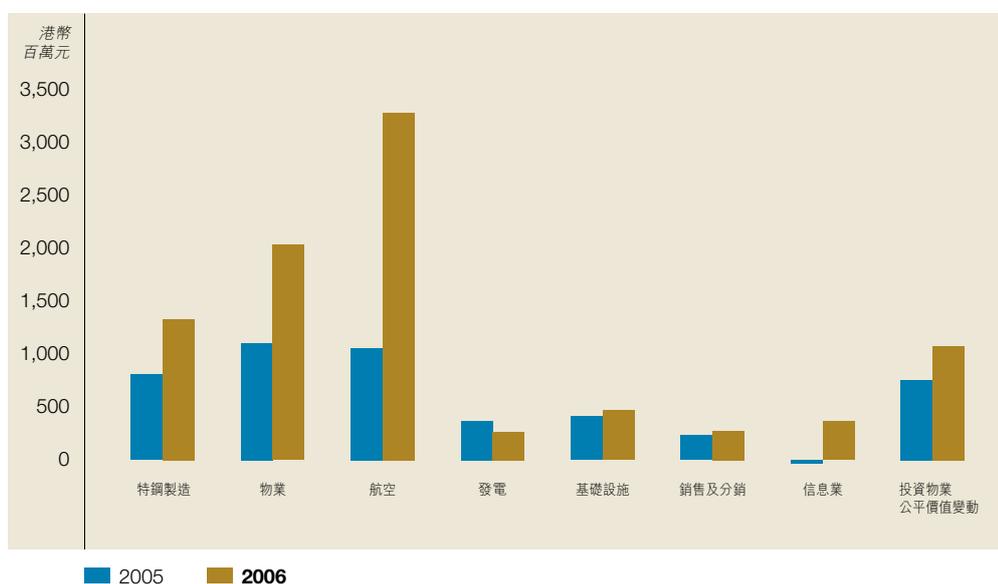
附註：請參閱第136頁之詞彙定義。

二零零六年之溢利貢獻與上年之比較：

- 特鋼製造：特鋼製造之營業額由二零零五年之港幣一百二十億元增加至二零零六年之港幣一百五十億元。溢利貢獻大幅增加是由於江陰鋼廠及新冶鋼廠表現持續良好，及包括於二零零五年十一月收購大冶特殊鋼廠後之溢利貢獻所致。年內收購之石家莊鋼廠亦貢獻了港幣一億一千九百萬元。
- 物業：扣除兩年之投資物業重估盈餘後，溢利貢獻增長為84%，主要來自出售又一城50%權益及於二零零六年完成上海老西門新苑及愉景灣尚堤後確認之溢利。於二零零五年亦包括出售新界洪水橋地皮所得之溢利。扣除出售又一城之因素後，租金收入亦錄得良好增長。
- 航空：儘管國泰航空今年的淨溢利增長24%，但由於年內航空業務重組，以致集團持有國泰航空的股權由25.4%減至17.5%，及出售所有港龍航空之28.5%權益，令二零零六年之經常性溢利貢獻與二零零五年相若。另外，航空業務重組也錄得港幣二十二億元之溢利。
- 發電：扣除吉林發電廠之減值虧損港幣一億五千二百萬元及北方聯合電力集團其下內地上市公司之股權分置改革方案帶來的港幣五千六百萬元虧損，於二零零六年溢利貢獻增長29%。
- 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：於二零零六年，營業額增長20%達致港幣一百三十億元，溢利貢獻增加19%。香港及內地汽車業務之溢利貢獻均有所改善。年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：於二零零六年中信電訊1616業務溢利增長93%，但此增長被集團其他發展中業務之成本所抵銷。澳門電訊之業績相對穩定。中信國安信息配股帶來約港幣一億七千萬元之利潤。於二零零五年，中信國安信息股權分置改革方案帶來約港幣一億九千萬元之虧損。
- 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。

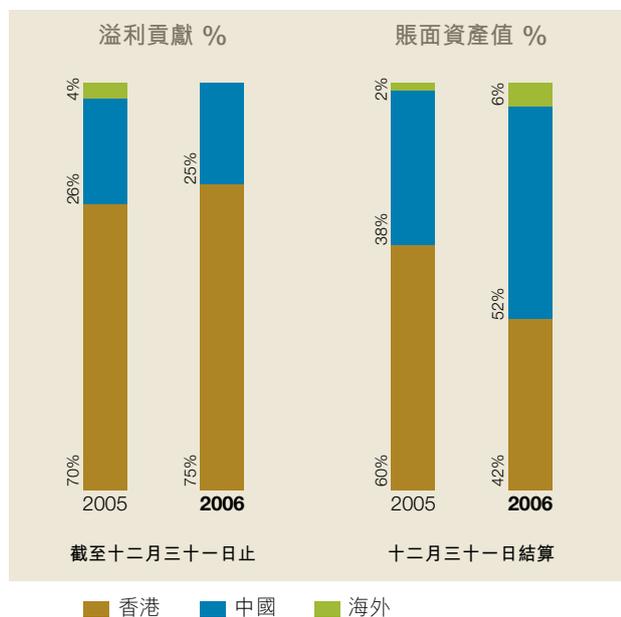
### 溢利貢獻



本年報第92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

本集團扣除資本化金額之利息支出由港幣五億九千六百萬港元減少至港幣五億九千萬港元，主要由於內地房地產項目相關的加權借貸金額增加而引致利息資本化增加。二零零六年加權平均借貸成本為5.2%，上年則為4.3%。

## 稅項

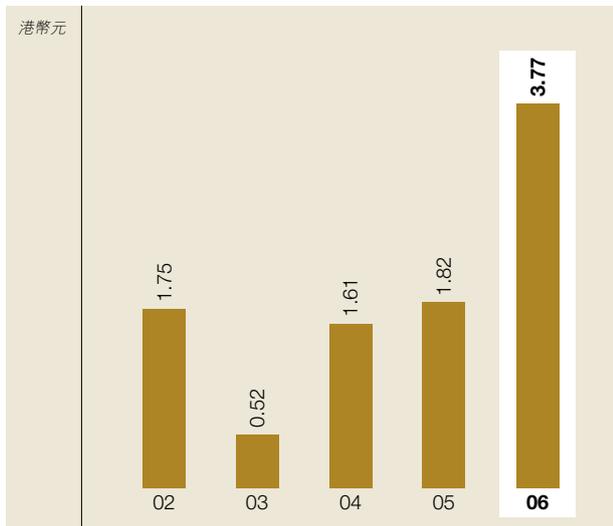
稅項由二零零五年的港幣三億四千五百萬元增加至二零零六年的港幣六億四千四百萬元，主要由於中國業務之溢利增加所致。

## 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。

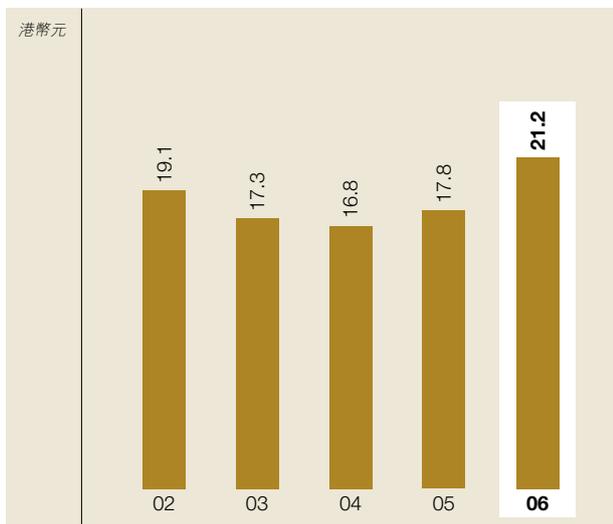
### 每股盈利

二零零六年之每股盈利為港幣3.77元，較二零零五年之港幣1.82元增加107%。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。



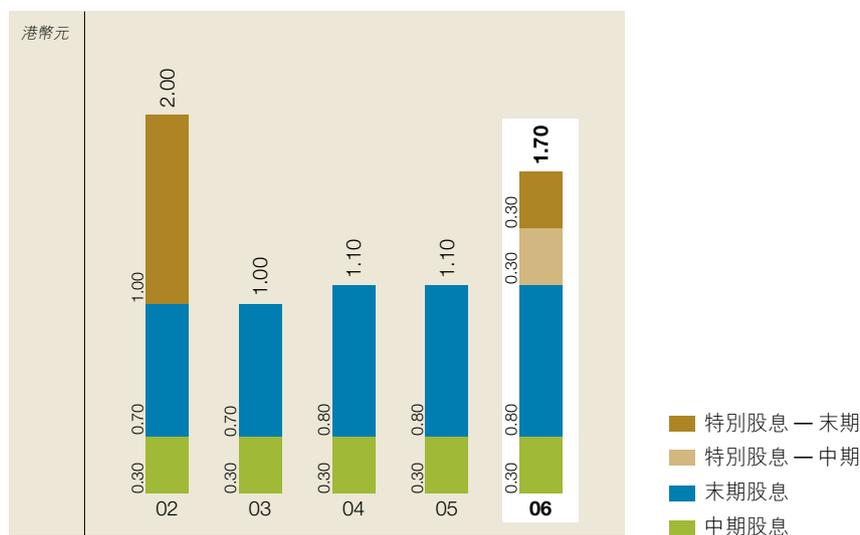
### 每股股東資金

二零零六年十二月三十一日之每股股東資金為港幣21.2元。此增加主要由於年內溢利減股息所致。



## 每股股息

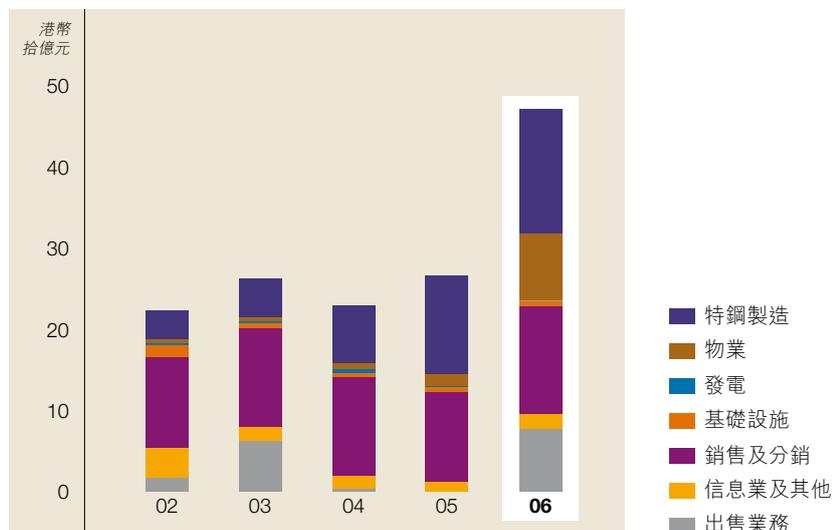
二零零六年之建議宣派末期股息為每股港幣0.8元及特別末期股息港幣0.3元。



## 營業額

二零零六年營業額比率大幅增加，主要原因如下：

- 特鋼製造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廠而增加26%。
- 出售又一城50%權益之收入約為港幣六十一億元。
- 因重組航空業務而出售港龍航空和國泰航空之收入為港幣七十七億元。
- 銷售及分銷之營業額增加20%，主要是由於中國汽車業務銷售增加所致。



## 資本開支

於二零零六年七月以港幣十三億元完成收購石家莊鋼廠。江陰鋼廠、新冶鋼廠和大冶特殊鋼廠均於年內對其之生產設備作了重大投資。江陰鋼廠二期於二零零六年再投資港幣七億元。

在中國的物業發展項目持續增加，其中包括上海陸家嘴新金融區項目、青浦、寧波及揚州。而老西門新苑第一期亦已於二零零六年上半年竣工。

於二零零六年以二億一千五百萬美元收購西澳洲磁鐵礦的開採權，其發展仍處於起步階段。

年內進一步向鄭州電廠注資。新建造之利港電廠三期和鄭州電廠三期已竣工，並在年底前開始運作。

其他方面包括於二零零六年投資工商銀行和中煤能源之上市股份。集團亦於二零零五年投資中國神華能源之上市股份。

港幣百萬元	2006	2005
特鋼製造	<b>3,674</b>	2,063
鐵礦石開採	<b>1,754</b>	–
物業	<b>2,873</b>	2,526
發電	<b>197</b>	1,518
基礎設施	<b>196</b>	225
銷售及分銷	<b>294</b>	200
信息業	<b>170</b>	134
其他	<b>1,004</b>	554

## 財務政策及風險管理

### 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（特別是由於現時人民幣未能自由兌換，因此人民幣外匯掉期市場目前尚未成熟及效率不高），故上述目標未必能時常達致。此外，「註冊資本」（一般規定不得少於有關中國內地項目之總投資額25%）必須以美元投入。由於本集團正不斷擴充其於中國內地的投資，因此中信泰富之人民幣淨資產將不斷增加。在二零零六年十二月三十一日，本集團約52%之總資產（約港幣三百五十億元）（二零零五年：港幣二百三十億元，或38%）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。中信泰富通過訂立外幣遠期合約，務求將美元借貸及相關利息之潛在外匯風險降至最低。於二零零六年十二月三十一日，此等合約合共七億四千七百萬美元（二零零五年：六億四千一百萬美元）。此外，本集團貿易業務亦採用外匯遠期合約對沖匯率波動風險。於二零零六年十二月三十一日，此等合約合共港幣七億零七百萬元（二零零五年：港幣六億五千七百萬元）。

## 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因素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。於二零零六年十二月三十一日，中信泰富有合共面值港幣一百一十一億元之利率掉期/遠期利率合約。在利率掉期後，本集團之固定利率借貸為港幣七十四億元，佔借貸總額之40%，其餘借貸則以浮動利率計息。於本次加息週期，美國聯邦儲備局已加息17次，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；自此，聯儲局保持聯邦基金利率不變。由於本集團採取積極利率對沖計劃，本集團借貸成本的增長步伐低於市場利率的增長速度。截至二零零六年十二月三十一日止年度之整體加權平均借貸成本（包括費用及對沖成本）維持約5.2%，去年則為4.3%。

### 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作對沖，但根據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，如人民幣借貸)。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務能力之重要指標。二零零六年各業務之現金流量與二零零五年比較如下：

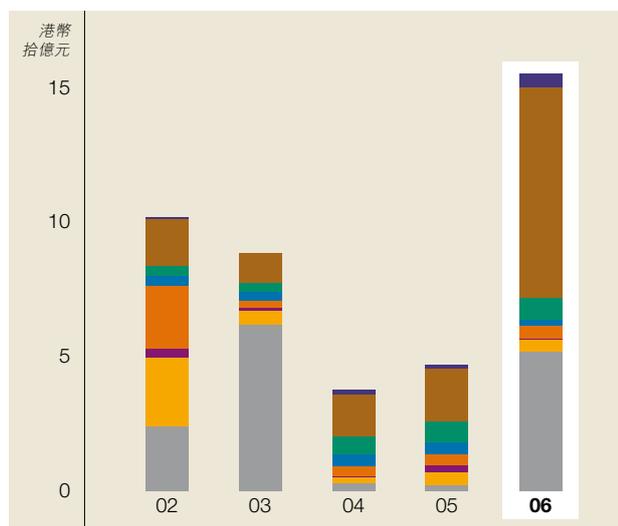
港幣百萬元	2006	2005
特鋼製造	500	143
物業	7,821	1,996
航空	5,975	767
發電	213	449
基礎設施	476	407
銷售及分銷	57	256
信息業	347	413
其他	79	57
合計	15,468	4,488

截至二零零六年十二月三十一日，本集團之現金流量十分強勁。特殊鋼鐵業務分派過去幾年未分配利潤，有較高的現金流量貢獻。物業方面經常性租務收益和物業銷售繼續提供強勁現金流量。另外，出售又一城50%權益也帶來港幣六十一億元的現金貢獻。航空方面現金流量穩定；航空業務重組帶來港幣五十二億元現金收入。發電項目現金流量貢獻減少是由於利港發電廠二零零五年末期股息預留作利港工程第四期之再投資。基礎設施亦因隧道業務之強勁表現而貢獻更高現金流量。銷售及分銷把營運現金收入重新投資在中國內地之新項目，因此現金流量貢獻減少。

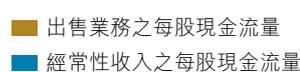
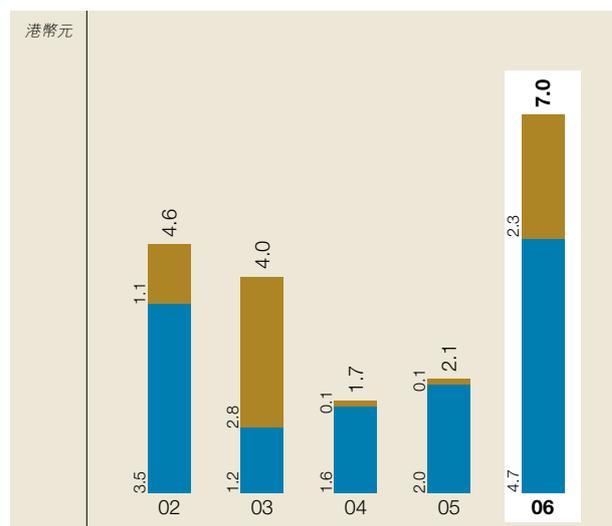
## 綜合現金流量概覽

港幣百萬元	2006	2005
現金淨額來自/(投資於)		
綜合業務	<b>4,302</b>	2,063
共同控制實體	<b>220</b>	(59)
聯營公司	<b>1,132</b>	1,504
其他財務資產	<b>11</b>	1
出售業務權益及有價證券	<b>12,313</b>	481
資本開支及於新業務之投資	<b>(9,451)</b>	(5,971)
稅項	<b>(315)</b>	(227)
已支付利息淨額	<b>(751)</b>	(601)
	<b>7,461</b>	(2,809)
已支付股息	<b>(3,072)</b>	(2,412)
借貸(減少)/增加	<b>(3,376)</b>	5,330
回購股份	<b>(35)</b>	-
已行使購股權	<b>87</b>	16
	<b>(6,396)</b>	2,934
現金及等同現金之增加	<b>1,065</b>	125

## 業務之現金流量



## 每股現金流量



## 集團債項及流動資金

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

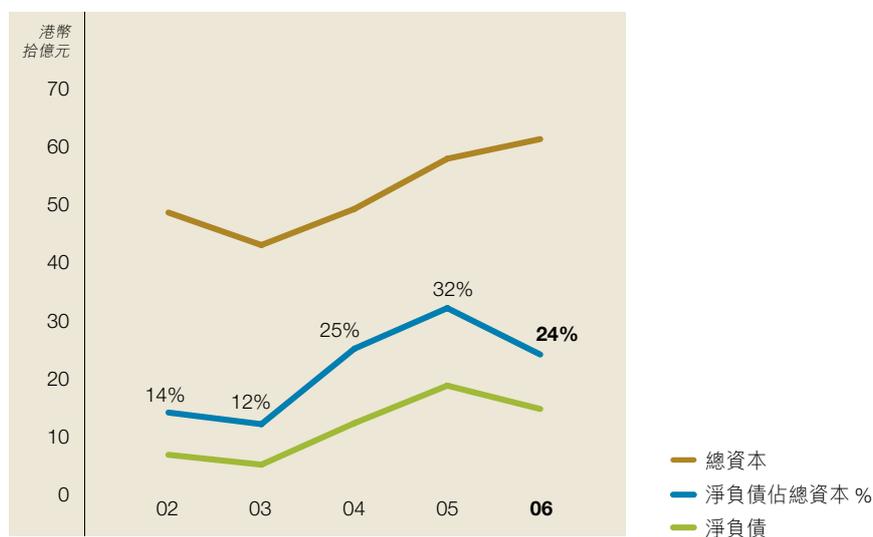
港幣百萬元	2006	2005
總負債	<b>18,293</b>	21,218
現金及銀行存款	<b>3,679</b>	2,579
淨負債	<b>14,614</b>	18,639

於二零零六年十二月三十一日，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	
原本幣種總負債	8,147	5,348	3,684	1,016	98	18,293
對沖後總負債	13,901	0	3,684	610	98	18,293
現金及銀行存款	162	1,021	2,269	112	115	3,679
對沖後淨負債/(淨現金)	13,739	(1,021)	1,415	498	(17)	14,614

## 槓桿比率

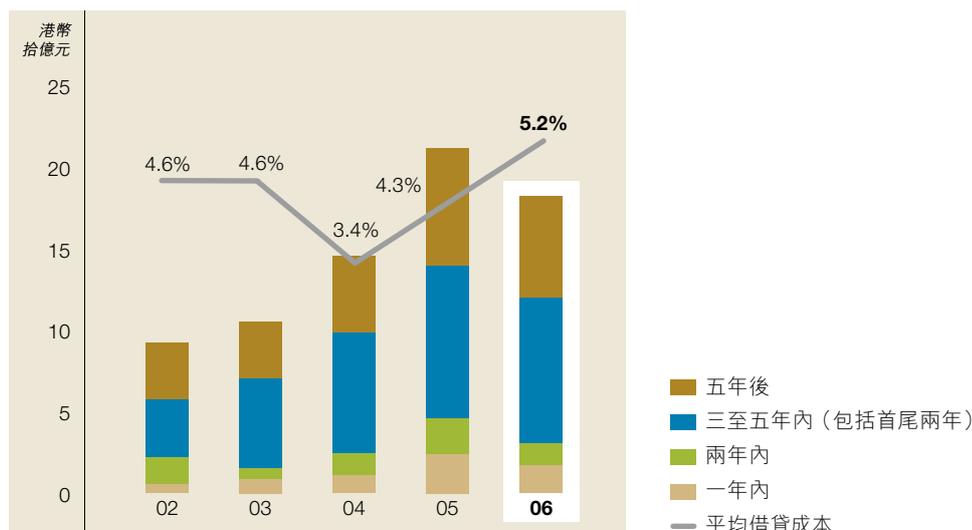
於二零零六年十二月三十一日，淨負債佔總資本為24%，而二零零五年則為32%。



### 總負債

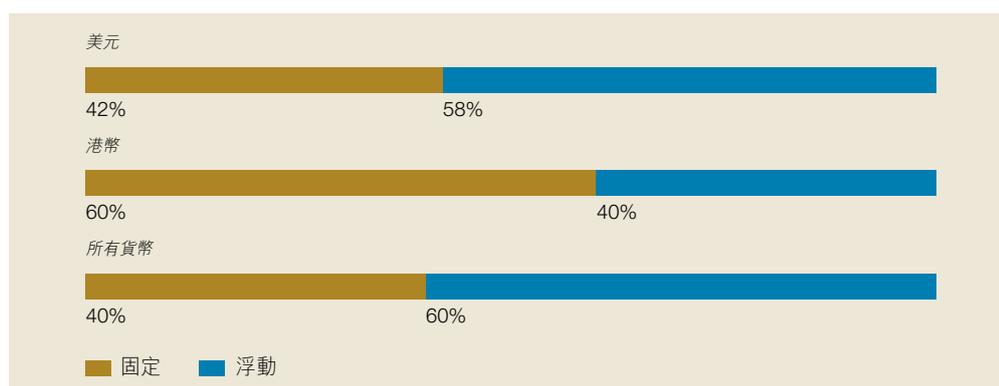
總負債主要因現金流量強勁而減少。於二零零六年十二月三十一日，將於二零零七年底到期之借貸為港幣十七億元，佔總負債9%。另一方面，本集團於該日之現金及銀行存款為港幣三十七億元。

截至二零零六年十二月三十一日，本集團平均借貸成本約5.2%，去年則為4.3%。有關集團之平均借貸成本，請參考『利率風險』。



### 利率計算基準

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。於二零零六年十二月三十一日，本集團借貸總額之40%以固定息率計算。



### 未償還負債之到期結構

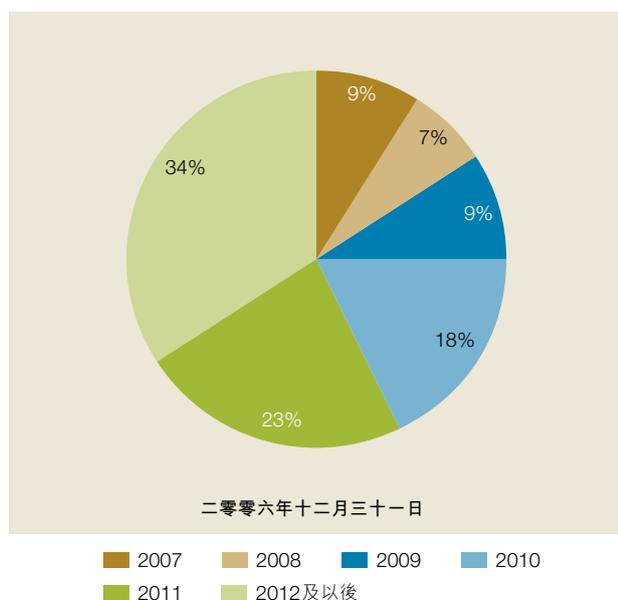
本集團積極管理及延展集團之債務到期結構，以確保本集團每年到期之債務不會超出當年預期之現金流量及本集團在該年度為有關債務進行再融資之能力。

港幣百萬元	2007	2008	2009	2010	2011	2012 及以後	合計	百分率
母公司	27	8	624	3,052	3,510 <sup>1</sup>	6,294 <sup>2</sup>	13,515	74%
附屬公司	1,662	1,351	958	249	558	0	4,778	26%
到期債務總額	1,689	1,359	1,582	3,301	4,068	6,294	18,293	100%

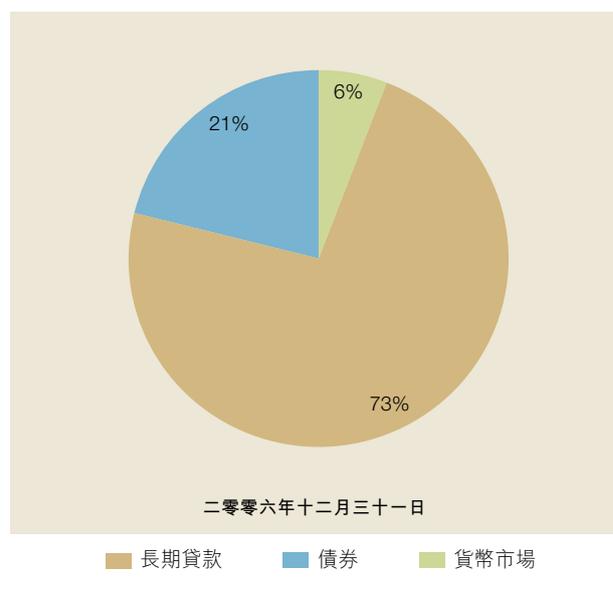
1. 包括專為特定目的而成立之全資附屬公司所發行總值四億五千萬美元之二零一一年到期全球債券。

2. 包括專為特定目的而成立之全資附屬公司所發行總值八十一億日圓之二零三五年到期浮息票據。

### 按到期年份分類之未償還負債



### 按種類分類之未償還負債



	2006	2005
平均貸款年期	5.2年	4.0年

## 本集團財務負債之分析

分類	說明	2006 港幣百萬元	2005 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。	<b>13,515</b>	16,813
附屬公司借款	主要為各鋼鐵附屬公司及大昌行之人民幣借款。根據中國規例，人民幣借款須由國內運作的附屬公司借取。	<b>4,778</b>	4,405
共同控制實體及聯營公司借款	應佔共同控制實體及聯營公司之淨債務。所有債務對本公司及其附屬公司均無任何追索權。	<b>16,465</b>	14,131

## 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十二月三十一日業務分類之債務/現金詳情，根據香港會計準則，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)
特鋼製造	2,404	1,923
物業	(98)	(38)
航空	17,178	3,065
發電	34,930	9,081
基礎設施	2,035	694
銷售及分銷	1,101	487
信息業	1,891	946
其他	593	307
合計	60,034	16,465

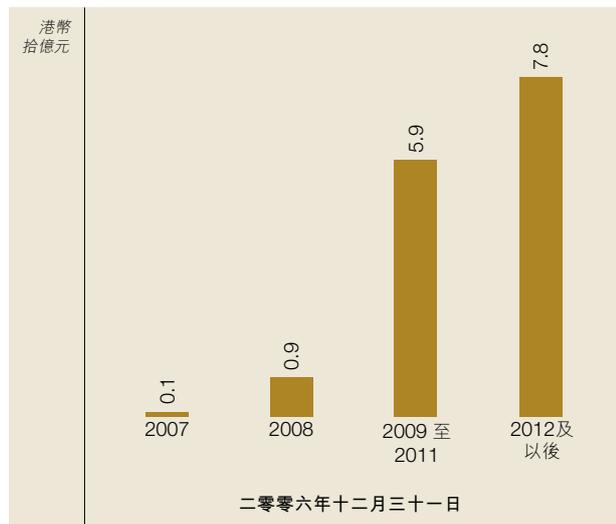
上表所列之債務均由共同控制實體及聯營公司安排，亦對股東無任何追索權。中信泰富及其附屬公司並無擔保此等債務。本集團部分投資(如愉景灣)由股東全數出資，並無向外借貸。

備用融資來源

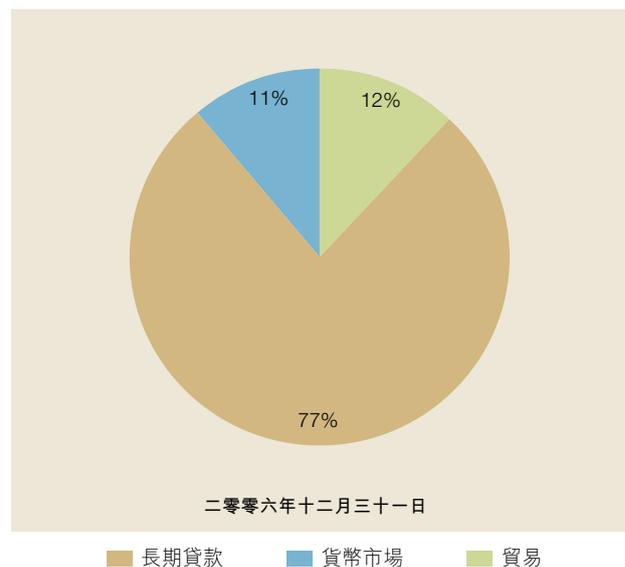
於二零零六年十二月三十一日，除現金及存款結餘港幣三十七億元外，本集團尚未提用之備用信貸合共港幣一百六十八億元，其中港幣一百四十七億元為獲承諾之長期貸款，港幣二十一億元為貨幣市場信貸額。此外，貿易信貸額為港幣二十二億元。於二零零六年十二月三十一日之融資來源概述如下：

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>			
長期貸款	28,020	13,328	14,692
全球債券	3,510	3,510	0
私人配售	406	406	0
<b>獲承諾總額</b>	<b>31,936</b>	<b>17,244</b>	<b>14,692</b>
<b>非承諾信貸</b>			
貨幣市場及短期信貸	3,134	1,027	2,107
貿易信貸	2,766	591	2,175

按到期年份分類之未提用的承諾備用信貸額  
(合共港幣一百四十七億元)



按種類分類之未提用的備用信貸額  
(合共港幣一百九十億元)



除上文所述之信貸外，本公司亦與中國多家主要銀行訂立合作協議。根據此等協議，銀行授予本公司一般信貸額以支持本集團的資金需求。動用此等信貸額前須獲得銀行根據中國的銀行法規對個別項目的審批。於二零零六年十二月三十一日，此等安排項下之備用信貸額合共約人民幣六百六十億元，其中人民幣三百億元已分配予鐵礦石開採、特鋼製造、海南地產項目以及中國內地其他多個項目。

#### 融資活動

今年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、續期或延展了港幣四十一億元之獲承諾雙邊貸款。今年本公司亦與內地三家主要銀行訂立了銀企合作協議。本集團已建立龐大的信貸額以支持集團在內地之擴展策略。

#### 抵押資產

於二零零六年十二月三十一日，本集團之附屬公司將港幣六億九千六百萬元(二零零五年：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

於二零零六年十二月三十一日，本集團之或然負債詳情載於賬目附註29內。

### 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 2006
<b>最低綜合資本淨值：</b>		
綜合資本淨值	≥ 港幣250億元	港幣490億元
<b>槓桿比率：</b>		
綜合借貸 / 綜合資本淨值	≤ 1.5	0.37
<b>資產抵押：</b>		
抵押資產 / 綜合資產總值	≤ 30%	1%

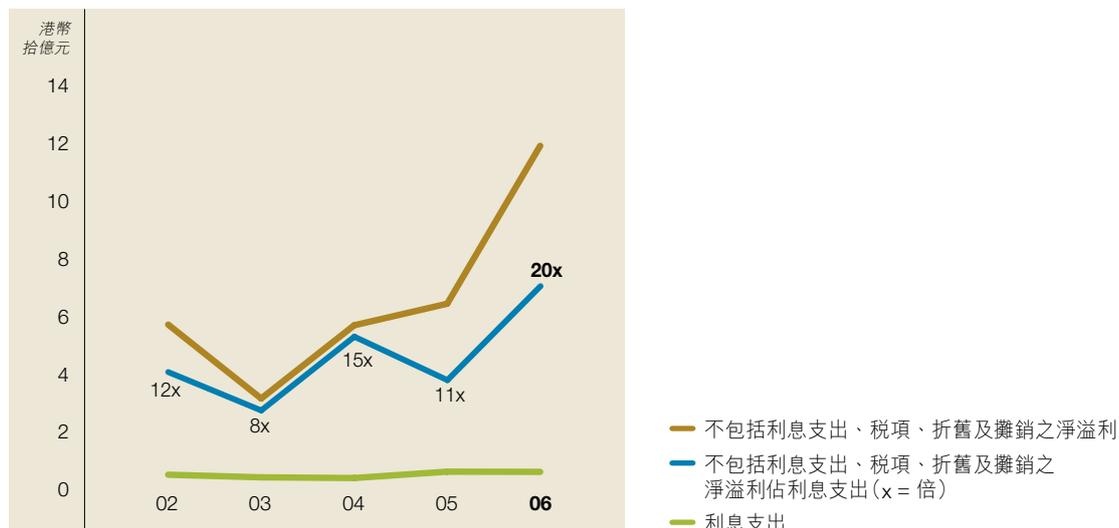
以上借貸承諾於相關借貸協議內之定義如下：

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）。

### 利息倍數

截至二零零六年十二月三十一日，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20倍，而二零零五年則為11倍，原因為不包括利息支出、稅項、折舊及攤銷之淨溢利增加85%，而利息支出減少1%。



### 信貸評級

目前集團之長期信貸評級為穆迪投資給予的Ba1和標準普爾給予的BB+，兩個評級的信貸前景均為穩定。集團最新投資主要集中於公司具備豐富經驗之範疇，預計能為集團未來數年的溢利和現金流量帶來重大貢獻，集團信貸結構也會跟隨改善。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。