

財政回顧

緒言

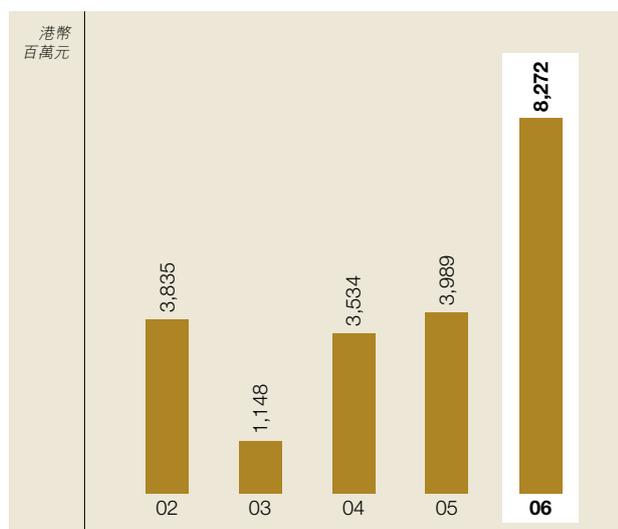
中信泰富之二零零六年年報，包括主席致股東報告、年度賬目及按會計準則、法例及香港聯合交易所規定之其他資料。編製本財政回顧，旨在透過討論各項業務之溢利貢獻及本公司之整體財政狀況，協助讀者瞭解所提供之法定資料。

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	1,333	808	525
物業	2,035	1,106	929
航空	3,288	1,058	2,230
發電	268	368	(100)
基礎設施	469	413	56
銷售及分銷	275	232	43
信息業	367	(31)	398
投資物業公平價值變動	1,077	755	322

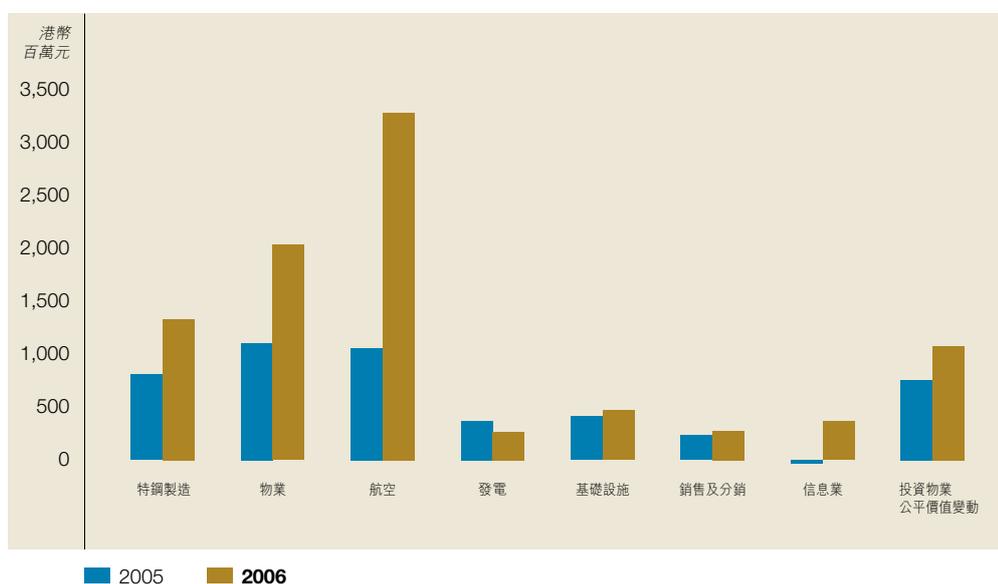
附註：請參閱第65頁之詞彙定義。

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。

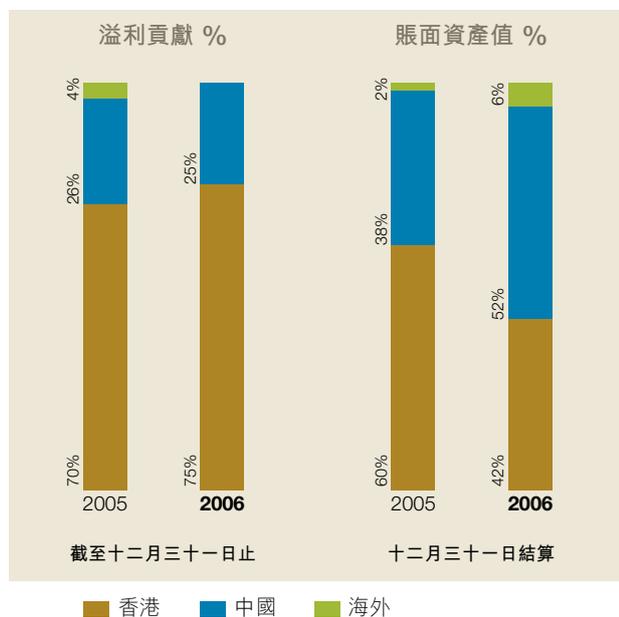
溢利貢獻



年報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%。

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。

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。

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。

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：

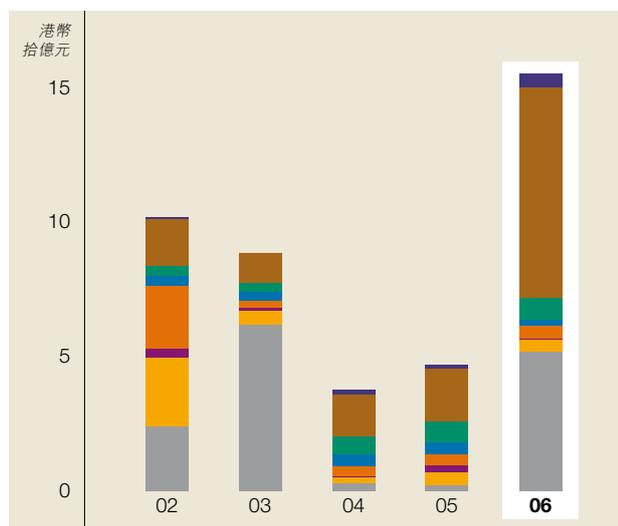
港幣百萬元	2006	2005
特鋼製造	500	143
物業	7,821	1,996
航空	5,975	767
發電	213	449
基礎設施	476	407
銷售及分銷	57	256
信息業	347	413
其他	79	57
合計	15,468	4,488

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

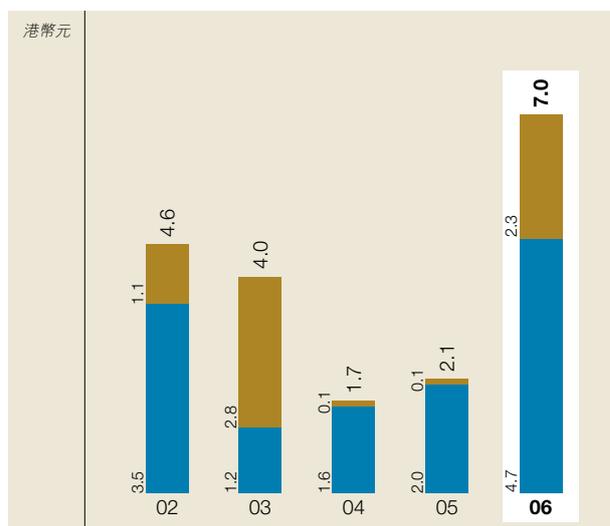
港幣百萬元	2006	2005
現金淨額來自/(投資於)		
綜合業務	4,302	2,063
共同控制實體	220	(59)
聯營公司	1,132	1,504
其他財務資產	11	1
出售業務權益及有價證券	12,313	481
資本開支及於新業務之投資	(9,451)	(5,971)
稅項	(315)	(227)
已支付利息淨額	(751)	(601)
	7,461	(2,809)
已支付股息	(3,072)	(2,412)
借貸(減少)/增加	(3,376)	5,330
回購股份	(35)	-
已行使購股權	87	16
	(6,396)	2,934
現金及等同現金之增加	1,065	125

業務之現金流量



- 特鋼製造
- 基礎設施
- 物業
- 銷售及分銷
- 航空
- 信息業及其他
- 發電
- 出售業務

每股現金流量



- 出售業務之每股現金流量
- 經常性收入之每股現金流量

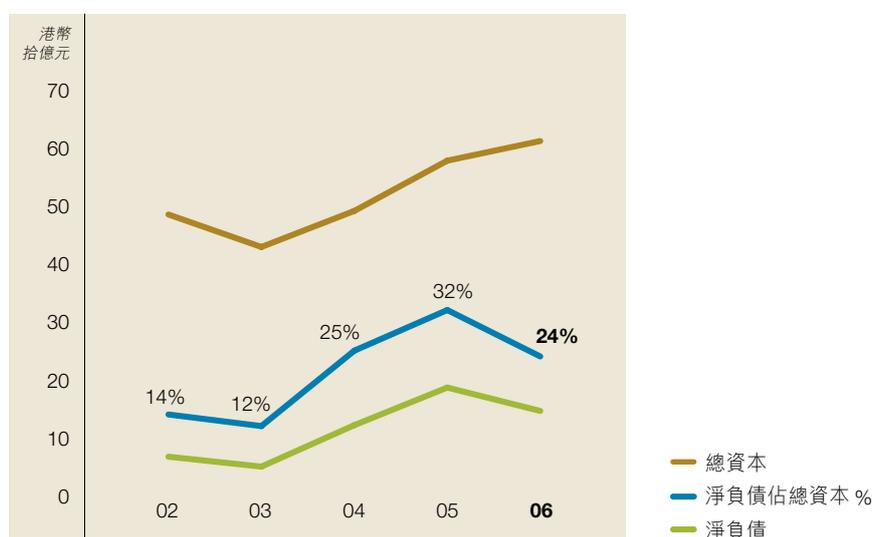
集團債項及流動資金

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	18,293	21,218
現金及銀行存款	3,679	2,579
淨負債	14,614	18,639

槓桿比率

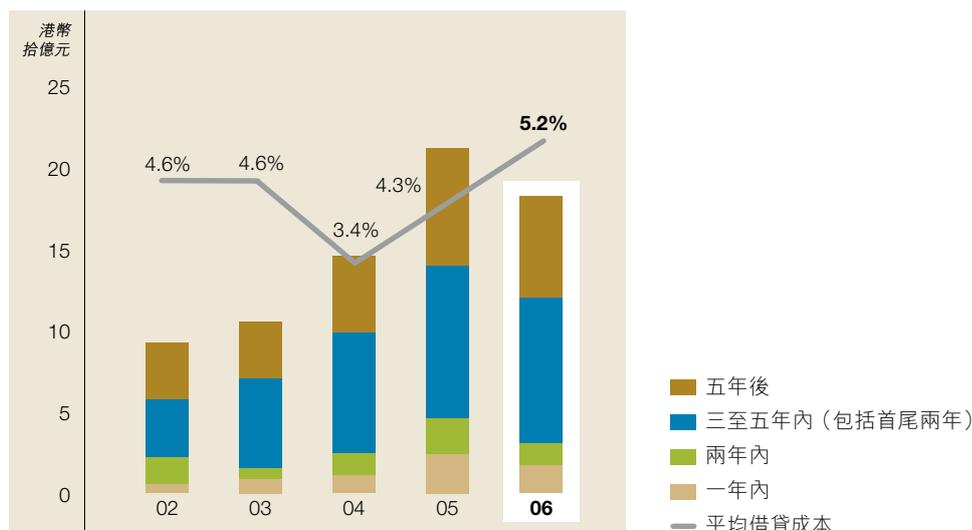
於二零零六年十二月三十一日，淨負債佔總資本為24%，而二零零五年則為32%。



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』。



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 ¹	6,294 ²	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%

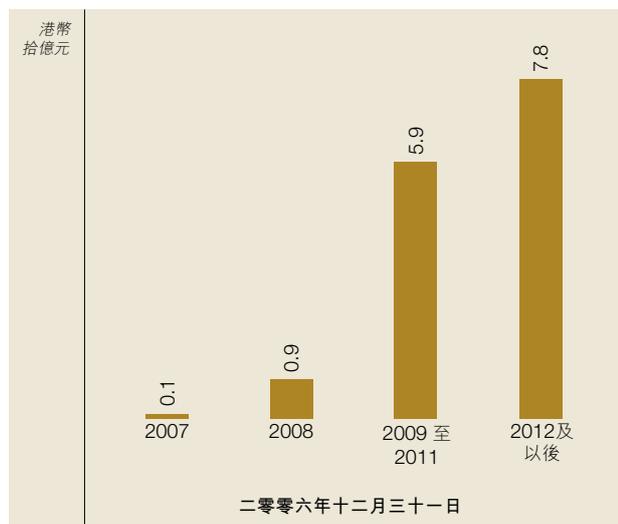
1. 包括專為特定目的而成立之全資附屬公司所發行總值四億五千萬美元之二零一一年到期全球債券。
2. 包括專為特定目的而成立之全資附屬公司所發行總值八十一億日圓之二零三五年到期浮息票據。

備用融資來源

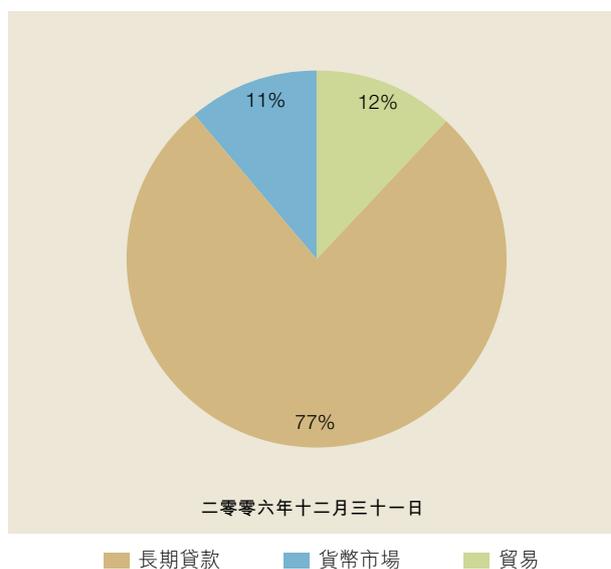
於二零零六年十二月三十一日，除現金及存款結餘港幣三十七億元外，本集團尚未提用之備用信貸合共港幣一百六十八億元，其中港幣一百四十七億元為獲承諾之長期貸款，港幣二十一億元為貨幣市場信貸額。此外，貿易信貸額為港幣二十二億元。於二零零六年十二月三十一日之融資來源概述如下：

港幣百萬元	信貸總額	已提用信貸額	備用信貸額
獲承諾信貸			
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
獲承諾總額	31,936	17,244	14,692
非承諾信貸			
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。

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

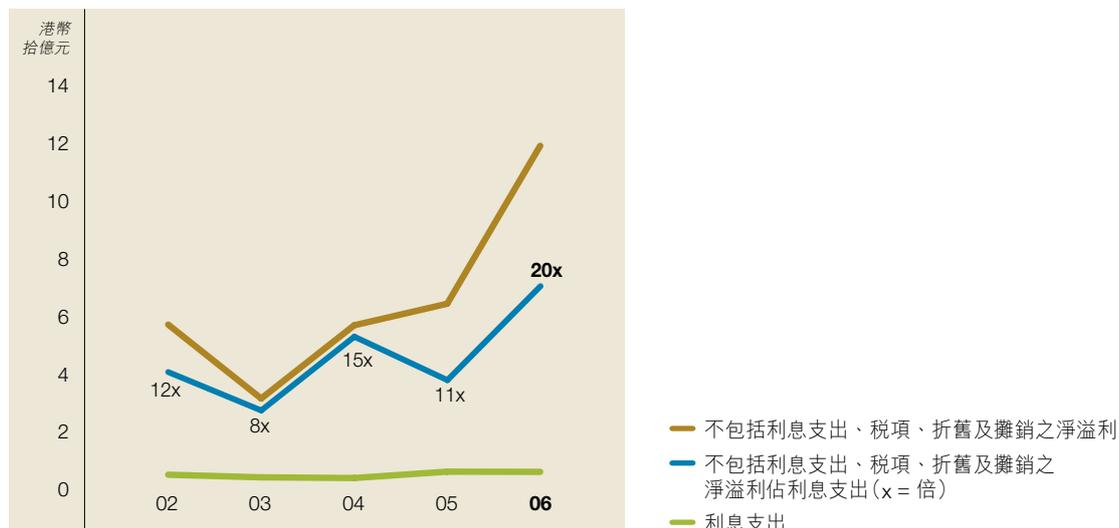
以上借貸承諾於相關借貸協議內之定義如下：

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。