

管理層討論與分析

業務回顧

2006年中國經濟繼續保持快速增長。根據國家統計局公佈的資料，按可比價格計算，本年度中國內地國內生產總值（「GDP」）達到人民幣209,407億元，同比增長10.7%，是近十一年來經濟增長最快的一年。作為世界第四大經濟體，中國已連續四年保持10%以上的經濟增長速度，固定資產投資及外貿進出口總額的不斷攀升繼續成為刺激經濟持續高速增長的主要拉動因素。

外向型經濟的發展持續帶動對外貿易的進一步增長，2006年中國內地對外貿易規模達到創紀錄的17,606.9億美元，同比增長23.8%，發展增速連續五年保持在20%以上。受惠於良好的外部經濟環境，本集團¹旗下的港口業務亦獲得良好的增長表現，利潤貢獻能力以及所佔本集團的分行業EBIT²總額比重進一步提升，本集團港口業務於內地的市場地位亦得到進一步鞏固。

2006年本集團於沿海各經濟區域的港口經營活動陸續展開。以青島項目正式投入營運為標誌，本集團在中

國四大經濟區的港口項目將步入全面運營階段。為確保集團港口核心業務的持續健康發展，提升對外競爭優勢，謀求集團整體利益的最大化，本集團致力於通過多種方式加大內部資源的整合力度與協控能力，並不斷加強總部及下屬各企業之間的溝通與交流。此外，本集團亦充分評估未來經營的各種風險與挑戰，通過一系列的內部持續改進措施，保障各類資源更為有效的運行。在經過近年快速且規模性的投資後，存量資產效益的持續提升和增量資產效應的發揮成為本集團過去一年的重點工作，因此本集團認為，在不斷尋求新投資機會的同時，採用階段性的穩固經營策略可避免資源無效率的擴張，並為下一階段整體業務的再次飛躍奠定更為堅實的基礎。

持續受惠於中國經濟增長和全球一體化發展以及本集團內部資源的整合，本集團以港口為核心的各項業務發展動力強勁，2006年各項經營指標增長表現令人鼓舞。

1. 招商局國際有限公司（「招商局國際」或「本公司」）及其附屬公司、聯營公司及共同控制實體。
2. 包括本公司、附屬公司以及分佔聯營公司及共同控制實體之利息淨額及稅項前溢利，但不包括未分配收入減支出及少數股東應佔之溢利。

管理層討論與分析

截至2006年12月31日止，本集團錄得經常性利潤港幣26.21億元，比上年增長22.5%，其中港口業務之EBITDA³為港幣35.73億元，比上年增長47.4%，其EBITDA貢獻佔本集團EBITDA總額由去年的62.1%提升至71.0%。

2006年本集團營業額為港幣43.65億元，比上年增長46.9%，其中港口業務之營業額為港幣19.19億元，比去年增長79.9%。

港口業務

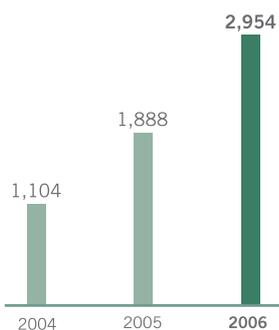
本年度本集團港口業務實現EBIT達港幣29.54億元（不包括因分佔上港集團及深圳赤灣港航股份有限公司重

組所產生的一次性虧損約港幣1.99億元），比上年同期增長56.5%，佔本集團包含其他投資業務在內的行業總體EBIT比重由上年度的60.3%提升至71.1%。

本集團所投資的港口項目2006年合共完成集裝箱吞吐量4,024萬TEU，較上年同期增長64%，其中投資於內地和香港的港口項目分別實現集裝箱吞吐量3,350萬TEU和674萬TEU，分別較上年同期增長85%和6%。本集團深圳地區的港口項目合共完成集裝箱吞吐量955萬TEU，較上年同期增長14%，繼續保持50%以上的全港市場份額；本集團2005年成功投產的寧波碼頭2個泊位於2006年全面運營，市場開拓取得重大進展，全年實現集裝箱吞吐量30萬TEU，為今後的發展

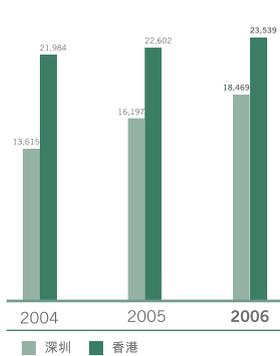
港口業務EBIT 2004–2006

港幣百萬元



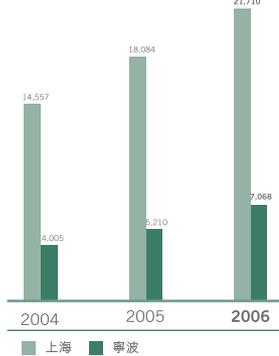
深圳及香港集裝箱吞吐量2004–2006

仟TEU



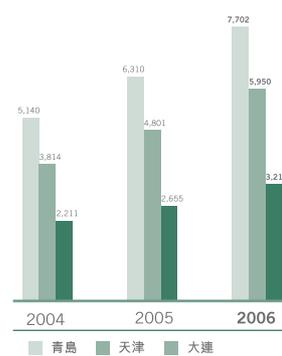
上海及寧波集裝箱吞吐量2004–2006

仟TEU



青島、天津及大連集裝箱吞吐量2004–2006

仟TEU



3. 包括本公司、附屬公司以及應佔聯營公司及共同控制實體之利息淨額、稅項、折舊及攤銷前溢利，但不包括未分配收入減支出及少數股東應佔之溢利。

開創了良好的局面；此外集團投資於漳州和天津的碼頭亦獲得理想的增長表現。本集團的港口散雜貨業務計入上港集團貨量後的全部吞吐量約為1.49億噸，同期增長69%。

2006年本集團完成或協議達成包括深圳西部港區相關港口用地及臨港土地的收購、南油集團所持港口項目股權的收購以及蛇口集裝箱碼頭I期、II期、III期股權重組等在內的一系列重大交易，使本集團深圳西部港口業務整合工作取得實質性進展，為今後港口業務的擴大發展和經營優化提供了必要的條件。此外，本集團實施了多項內部管理改進措施，力求充分挖掘自身現有資源之潛力，鞏固並提升存量資產之對外競爭實力，以期獲得更為穩固之發展基礎。

本集團亦極為重視港口綜合物流業務的發展。2006年加快青島和深圳兩地港口物流園區的開發工作，並且在船公司和物流配送商的客戶開拓上取得良好效果，

正逐步成為支持本集團港口業務發展的一項要素。服務於本集團深圳西部碼頭的華南公共駁船快線業務亦取得長足進步，其網點至年底已增至24個港口，極大地提升了本集團深圳西部港區對珠三角及其腹地的覆蓋範圍。

本集團相信，以上措施的推行將可以極大地提升本集團的綜合競爭實力，也將為本集團謀求未來更大的發展奠定良好的基礎。

港口相關業務

本年度本集團港口相關業務實現EBIT港幣8.71億元，較上年同期輕微下降3.4%。

本集團投資且作為單一最大股東的中國國際海運集裝箱(集團)股份有限公司(「中集集團」)2006年下半年銷售增長顯著，帶動全年集裝箱銷售量至157萬TEU，同



管理層討論與分析



比上升15%。中集集團的專用車輛業務正成為中集集團新的利潤增長點，特種運輸設備製造能力持續提升，2006年共銷售各類車輛近8.8萬台，較上年同期大幅增長67%。

本集團的海虹老人牌(中國)有限公司(「海虹油漆」)受惠於下半年工業建築和裝飾油漆銷售的大幅提升，全年共完成銷售總量8,400萬公升，同比增長近9%。

其他業務

本集團控股的新加坡上市公司招商局亞太有限公司(「招商亞太」)內地公路業務實現車流量2,924萬架次，按照同比口徑(即剔除招商局亞太已簽訂出售協議的寧鎮駱項目上年同期車流量)，比上年同期增長8%。公路業務於本年度EBIT貢獻達港幣2.07億元，較上年同期增長13.1%。

流動資金及庫務政策

本集團於2006年12月31日擁有現金約港幣7.81億元，其中港元佔33.2%、美元佔38.2%、人民幣佔25.4%及其他貨幣佔3.2%。

本集團的資金主要來源於港口及港口相關業務之經營運作及收取聯營公司及共同控制實體之投資回報，合計貢獻超過港幣19.94億元。本年度本集團資本開支超過港幣23.39億元。儘管本集團投資規模日益擴大，但本集團採取穩健的財政政策，目前財務狀況良好，擁有較為充裕資金應付日常之經營需求，加之本集團現時的銀行借貸以中長期為主及預期短期借貸續期的難度不大，因此償還短期借款的壓力不大。

股本及財政資源

於2006年12月31日，本公司已發行2,333,280,168股股份。年內因認股權兌現而發行17,618,000股股份並因此而收到港幣1.75億元。除了上述所發行的新股及本公司以股代息計劃中發行的36,152,938股外，本公司在2006年1月份因購買蛇口若干土地資產發行了84,952,620股股份（折合港幣約14.27億元）。

於2006年12月31日，本集團之未償還有息負債為港幣87.25億元，其中在一年內須償還的有息負債為港幣26.43億元，其餘港幣60.82億元為中長期借款。現有的銀行貸款有折合港幣0.90億元是以附屬公司的資產作為抵押，其餘均為無抵押貸款。除本集團於2005年3月份發行的5億美元之10年期應付上市票據外，其他貸款的利率均為浮動利率。

於2006年12月31日，本集團負債與淨資產之比率（有息負債總額除以淨資產）約為41.7%。

有息負債中80.8%為港幣及美元借款，其餘是人民幣或當地貨幣，都是本集團下屬公司的借款，可以利用當地貨幣的收入償還，因此並沒有安排金融工具對沖上述貸款之貨幣風險。

本集團主要持有港幣及人民幣資產，董事會認為人民幣在未來貶值的機會不大，所以並沒有為外幣投資作出對沖安排。

資產抵押

於2006年12月31日，本公司沒有抵押任何資產，惟本集團附屬公司已抵押若干資產向銀行貸款。銀行貸款港幣0.60億元是以抵押債權證抵押，而抵押債權證之抵押品為若干附屬公司之全部資產，賬面值合共港幣4.11億元，包括永久業權土地及樓宇，賬面值合共港幣0.11億元。港幣0.30億元銀行貸款是以於2006年12月31日賬面淨值為港幣0.73億元之物業、廠房及設備作為抵押。

僱員及酬金

於2006年12月31日，本公司及附屬公司聘有3,881名全職員工，其中280人在香港工作，10人在海外工作，其餘3,591人在中國內地工作。於2006年之薪酬開支達港幣5.14億元，佔本集團之營運開支總額13.9%。本集團按照人力市場及經濟環境，每年作出僱員薪酬調整之檢討。

本集團亦為員工提供內部培訓，藉以自我改進及提升與工作有關的技能。此外，本集團發放年終花紅，對員工為公司的貢獻及努力作出獎賞。本集團亦設立了一項認股權計劃，有資格員工可以行使認股權，以一協定的價格認購本公司股票。董事之酬金乃參考其在本公司的職務、責任、經驗及當前市場情況等而釐定。

管理層討論與分析

前景及展望

儘管最新統計資料顯示美國經濟雖有所減慢，但依然保持了健康發展的態勢，同時全球原油價格進一步上漲的風險正在下降，加之歐元區和日本經濟的增長均出現了加速的跡象，且目前尚未預見影響全球經濟運行的基本因素發生重大變化，因此本集團預計2007年全球經濟仍將保持平穩發展。與此同時，中國經濟規模總量的不斷擴大和外貿進出口業務的增長將持續支持與推動內地港口業務的發展，雖然人民幣升值因素將可能對外貿出口產生作用，但中國內地積極尋求對外貿易均衡發展的穩健政策將有助於整體經濟的可持續發展，也將對港口業務市場起到長遠的支持與促進作用。

2007年，本集團將繼續深化區域內各碼頭的資源整合，並在此基礎上，積極促進集團內港口項目的協同發展，鞏固客戶網絡關係，深化包括技術創新和成本降低等內部持續改進工作，提升旗下碼頭於各自區域中的競爭實力。面對機遇與挑戰並存的港口競爭市場，本集團將加強對宏觀與微觀行業市場形勢變化的研究和分析，充分發揮本集團在港口業務方面的管控

經驗和營運主導能力。另外本集團也將致力於先進管理理念在企業內部的廣泛推廣以及積極促進內部人員的相互交流，同時加強與戰略夥伴的合作關係，根據市場變化需要，不失時機地尋找新的投資合作機會，不斷創造並培育帶動集團進一步快速成長的利潤增長點。

2007年除港口業務外，本集團的另外一項重點工作是完善青島前灣港區和深圳西部港區物流園項目之配套發展，通過提供軟件和硬件的環境支持，提升本集團在南北兩地港口的服務功能，從而形成獨特的競爭優勢。同時物流園區亦為本集團放眼整個海運物流鏈，為客戶提供更為延展的深入式港口物流增值服務奠定基礎。本集團亦將在現有華南駁船快線業務成效基礎上，一方面繼續擴大業務的覆蓋範圍，另一方面積極加強與政府相關部門的溝通與合作，推動中轉轉關模式的改革，促進跨關區通關效率的進一步提升，憑藉本集團深圳西部港區的地理位置和利用珠江水系駁運特點，通過為貨主提供更為優惠且便捷的水上穿梭運輸模式，積極發揮深圳西部碼頭在吸引珠江沿岸地區貨源的優勢。

本集團相信，伴隨中國經濟的持續高速發展，各地區不均衡性的日漸縮小及中央政府對於產業結構的不斷優化與調整，加之世界各國之間的交流日漸頻繁，中國港口行業在今後相當長的時間內仍將擁有極大的發展潛力。本集團將利用業已形成的資本與管理優勢，積極探索並理性評估新興投資機會，並在與戰略合作夥伴共同成長的基礎上，促進集團港口核心業務的長遠發展。

本集團將著眼於提高企業的核心競爭能力，努力營造企業持續的競爭優勢。積極推進包括成本降低、工藝技術、資訊技術、客戶滿意、流程再造、安全保障等在內的一系列持續改進措施。並通過有效的資源整合，充分發揮集團內部的規模、網路和協同效應。通過發揮集團內部各企業的互補優勢，建立起集團在客戶服務、營運管理、財務管理、工程與採購管理、人

力資源管理等諸多方面的綜合優勢。不斷提升集團的競爭能力、盈利能力和風險控制能力。

港口相關業務方面，本集團將積極引導中集集團、海虹油漆的發展戰略，並推動旗下相關業務之間的協作。收費公路業務方面通過加強公司管控和公司治理結構的優化，穩步提升公路業務的投資回報水平。

本集團將以追求股東最大回報為目標，通過集團的資源整合，不斷提升企業的服務品質。通過充分發揮集團內部各企業之間的網絡協同效應，提高企業的市場競爭能力。通過完善集團的營運管理體系，並運用靈活的經營策略，提升企業的規模效益。通過深化內部管控和持續改進，營造企業的持續競爭優勢。



延展物流鏈綜合服務
提升客戶
滿意度