

財政回顧

儘管集團經歷了嚴峻挑戰的一年，但旗下業務發展依然保持堅穩。縱觀全球營商環境艱困，集團當秉持鞏固及專注所長於核心業務之發展。

集團業務表現

對集團而言，二零零八年是歷盡挑戰的一年。在上半年度，集團旗下業務持續展現強勢，但隨著全球金融危機爆發，累及中國經濟續見放緩，我們的核心業務也未能倖免地備受影響。業績表現最終遜於以前。

截至二零零八年十二月三十一日止年度之股東應佔淨虧損為港幣一百二十六億六千二百萬元，而二零零七年則為淨溢利港幣一百零八億四千三百萬元。已於另文載述之槓桿式外匯合約相關連的虧損(除稅後)為港幣一百四十六億三千二百萬元。撇除這等槓桿式外匯合約虧損所帶來的影響，集團的股東應佔淨溢利(除稅後)為港幣十九億七千萬，較二零零七年下跌82%，主要因二零零八年下半年度市場環境轉趨惡劣及二零零七年度來自分拆大昌行和中信1616上市所得的特殊收益所致。

綜合損益賬

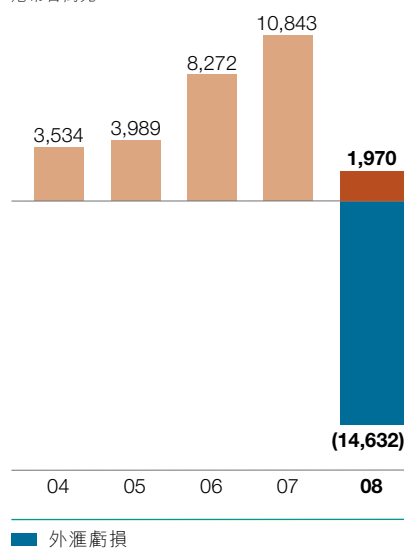
業務分類溢利貢獻¹

以港幣百萬元計算	2008	2007
特鋼	1,617	2,242
鐵礦開採	(123)	-
物業		
中國大陸	523	197
香港	490	534
發電	(1,198)	494
航空	(994)	1,263
基礎設施	523	490
大昌行	320	417
中信 1616	181	157
其他投資	1,530	111
投資物業公平價值變動	(33)	1,217
總額	2,836	7,122

¹ 業務之稅後溢利，並無分攤集團在利息、營運和商譽方面之開支。

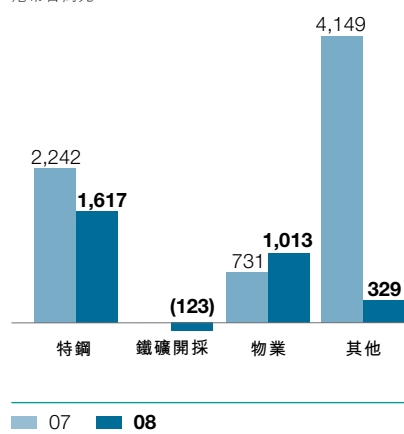
股東應佔溢利

港幣百萬元



按業務劃分之溢利

港幣百萬元



- **特鋼** 特鋼業務的淨收入由二零零七年的港幣二十二億四千二百萬元，下降至二零零八年的港幣十六億一千七百萬元，按年下跌28%。於二零零八年儘管總體營業額增加23%，但鋼材價格及需求在下半年度出現下跌，反映中國經濟受大環境所影響，而普遍出現放緩跡象。在二零零八年，由於需為存貨作出港幣七億零五百萬元的撥備，包括為共同控制實體作出港幣三億八千萬元的撥備。中信泰富應佔權益為港幣五億一千三百萬元。
- **鐵礦開採** 在二零零八年，隨著主要基礎建設興建工程持續進行，鐵礦開採業務錄得港幣一億二千三百萬元的虧損。虧損原因主要是未能因應會計政策下將營運費用資本化。

來自物業業務的溢利貢獻

以港幣百萬元計算	2008	2007
中國大陸		
銷售	298	(147)
租賃	277	219
於二零零七年稅率改變	-	177
發展中物業	(52)	(52)
香港		
銷售	125	256
租賃	365	278
總額	1,013	731

- **中國大陸物業** 中國大陸物業業務的淨溢利由二零零七年的港幣一億九千七百萬元，增加至二零零八年的五億二千三百萬元。租賃收入相對比較穩定，隨著長期租約的簽定，來自中信泰富廣場和其他零售物業的租金收益也有所提升，平均出租率達95%。上海老西門新苑和青浦區發展項目的銷售，反映二零零八年高檔物業市場顯著放緩，但整體業績表現仍因回撥於二零零七年就老西門新苑二期作出港幣二億五千三百萬元的減值虧損而見支持。

- **香港物業** 香港出租物業於二零零八年初受惠於強勁租賃勢頭的同時，金融業的動盪卻令商業物業市場承受不少壓力。可幸，集團早在二零零七年和二零零八年年初跟租戶定下長期租約，來自租賃部分的溢利由二零零七年的港幣二億七千八百萬元增長至二零零八年的港幣三億六千五百萬元。香港物業的平均出租率達93%。於二零零八年，物業銷售收益主要來自出售位於元朗汽車服務中心所得之港幣一億七千萬元。
- **發電** 年內，即使發電量較二零零七年上升5%至一千億千瓦時，但發電業務仍錄得港幣十一億九千八百萬元的虧損，而二零零七年則為溢利港幣四億九千四百萬元。主要由於二零零八年煤炭價格急速上漲，集團旗下所有電廠的煤價平均上升了46%，大大超出於二零零八年當局因應不同電廠，而所容許約4%至15%的上漲關稅調整之額度。在這等因素影響下，需於二零零八年為發電業務作出港幣四億四千九百萬元的淨減值虧損。
- **航空** 年內航空業務錄得港幣九億九千四百萬元的虧損，而去年則為利潤港幣十二億六千三百萬元。國泰航空在年內之營業額較二零零七年上升14.9%，載客量亦增加7.3%，是由於國泰航空在二零零八年上半年之表現強勁所致，但因為對沖燃油價格之衍生金融工具按會計政策並未界定為有效之對沖工具，需按市值入賬而錄得虧損。另一方面，航空業務隨集團出售中國國際貨運航空股權取得港幣四億零三百萬元的一次性收益而見支持。
- **基礎設施** 基礎設施的溢利由二零零七年港幣四億九千萬元增加至二零零八年港幣五億二千三百萬元。由於經濟轉差，加上西區海底隧道收費上調，與二零零七年比較，東區海底隧道和西區海底隧道的交通流量輕微下調(日均下降2%)，但每架次之收入的提升足以抵消相關跌幅。

- 大昌行** 集團於二零零八年來自大昌行的溢利為港幣三億二千萬元，而二零零七年則為港幣四億一千七百萬元。二零零八年，集團在大昌行之持股權約為57%，在二零零七年十月大昌行上市之前則為100%。跟集團其他業務的情況類同，大昌行業務於第四季度備受經濟環境影響，但年初的強勁表現令公司仍能於二零零八年錄得除稅後溢利增加至港幣五億八千二百萬元，二零零七年則為港幣五億二千二百萬元。與其他業務比較，汽車業務雖然受末季度銷售增長放緩及市場同業割價促銷的影響，但在香港和中國大陸依然創出不俗業績。
- 中信1616** 集團於二零零八年來自中信1616的溢利為港幣一億八千一百萬元，而二零零七年則為港幣一億五千七百萬元。二零零八年，集團在中信1616之持股權為53%，在二零零七年四月中信1616上市之前則為100%。二零零八年，中信1616的經營績效持續改善，除稅後溢利由港幣二億六千三百萬元增長至港幣三億三千二百萬元，主要由於公司核心業務如話音業務、短信服務及移動增值服務續見增長，以及在全年基礎上合併CPCNet業務所致。
- 其他投資** 二零零八年，其他投資的溢利為港幣十五億三千萬元，而二零零七年則為港幣一億一千一百萬元，主要來自出售上市股票之港幣十二億一千五百萬元的收益。

營業額

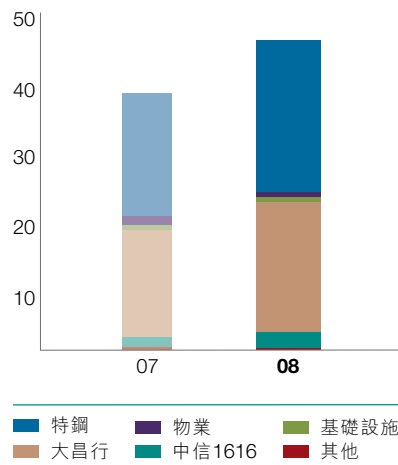
特鋼和大昌行構成集團營業額增長之主要部分。

大昌行營業額在年內錄得21%的增幅，主要受其汽車業務的強勁增長所致。

以港幣百萬元計算	2008	2007
特鋼	22,758	18,501
物業		
中國大陸	544	1,090
香港	243	231
基礎設施	734	750
大昌行	19,496	16,050
中信 1616	2,486	1,486
其他	159	426
總額	46,420	38,534

按業務分類的營業額

港幣拾億元



投資物業公平價值變動

二零零八年之投資物業公平價值變動，錄得港幣三千三百萬元的輕微虧損，而二零零七年則為港幣十二億一千七百萬元重估收益。有關數字反映二零零八年下半年度香港商業物業市場出現普遍下滑及中國大陸經濟增長總體放緩。

槓桿式遠期外匯合約損失

由於鐵礦開採業務的未來收入以美元計算，因此該業務採用美元為功能貨幣；不過，鐵礦開採業務之重大部分開發和營運費用以澳元計算，另小部分資本開支則需要承受人民幣、歐元、瑞典克朗和日圓的外匯風險。主要因為用以對沖澳洲鐵礦開採項目而簽訂的槓桿式外匯合約，於二零零八年引致一次性虧損港幣一百五十八億九千一百萬元。在二零零八年六月三十日，槓桿式外匯合約於當天之公平價值收益為港幣五千三百萬元，但在二零零八年，該等於二零零八年六月三十日前簽定之合約引致虧損港幣三億八千九百萬元。餘下港幣一百五十五億零二百萬元虧損來自在二零零八年下半年訂立的槓桿式外匯合約。由於為數達港幣十二億五千九百萬元的遞延稅款貸項已在鐵礦開採業務中確認，因此在二零零八年，除稅後之槓桿式外匯虧損為港幣一百四十六億三千二百萬元。

二零零八年十二月，最高接收金額為五十三億澳元的槓桿式遠期外匯合約，亦即超出項目所需澳元的數額，已以約務更替合約形式轉讓給中國中信集團公司。於二零零八年十二月三十一日，集團保留最高接收總金額為二十九億澳元的八份剩餘合約，用於管理未來鐵礦開採業務營運的澳元需要。部份剩餘合約已經重組為普通遠期合約。於二零零八年十二月三十一日，剩餘三份未重組合約的最高接收金額為二十億澳元，其中一份合約已於二零零九年三月進行重組，其餘合約將於二零零九年內重組。

此外，部份以人民幣和歐元為結算單位的槓桿式遠期外匯合約已於二零零八年終止。於二零零八年十二月三十一日，集團有三份人民幣累計目標可贖回遠期合約，其名義本金額共為人民幣五十三億元，用於管理鐵礦開採業務運營的人民幣外匯風險。目前集團沒有對歐元外匯風險進行對沖操作。

股東權益回報率²

二零零八年是艱難的一年，主要原因是槓桿式外匯衍生金融工具合約錄得虧損，同時亦由於前文所述之二零零八年下半年度的經營條件所致。

每股盈利

過去四年每股盈利不斷提升，但二零零八年由於槓桿式外匯合約錄得虧損而令每股盈利大幅下降。股本基數亦由於向中國中信集團公司發行1,453,125,000股新股之後而有所擴大。

利息支出

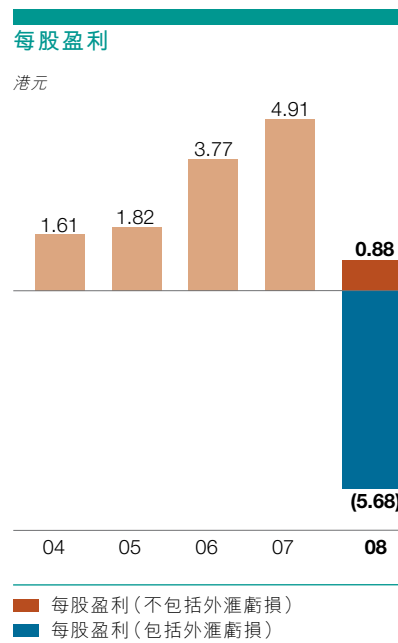
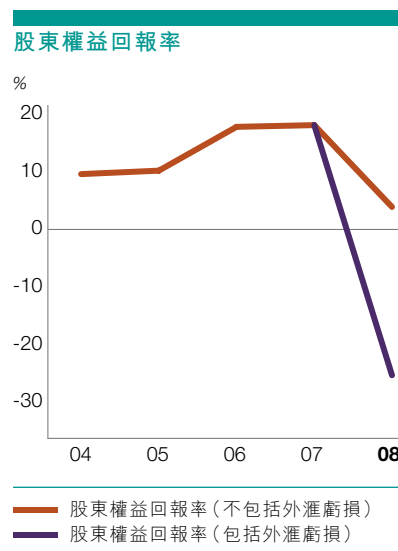
集團扣除資本化金額後之利息支出由港幣三億零五百萬元增加至港幣七億四千七百萬元。由於集團在中國大陸的物業發展項目仍在興建階段及鐵礦開採業務關係，資本化利息由二零零七年港幣六億八千萬元增加至二零零八年港幣十億八千六百萬。

加權平均借貸成本由二零零七年的5.5%下降至二零零八年的4.7%。主要因為香港和美國減息，以及人民幣借貸息率下降所致。

稅項

由於集團二零零八年之虧損，年內錄得港幣五億七千八百萬元之利得稅貸項(二零零七年稅項開支：港幣七億七千萬元)。隨著中國大陸於二零零七年下調物業公司之所得稅稅率，二零零六年結存之遞延稅項負債於二零零七年下調港幣一億八千萬元。

² 股東權益回報率=股東應佔溢利/股東資金



資產負債表項目

集團分類資產³

集團分類資產從原來的港幣九百七十五億六千四百萬元增至二零零八年的港幣一千一百七十四億九千三百萬元。資產增長主要由三項核心業務如特鋼、澳洲鐵礦開採及物業所帶動。這些業務在總資產中的比例從二零零七年61%增長到二零零八年的72%。而澳洲業務佔總資產中的比例由二零零七年10%大幅增長至二零零八年的18%，因為項目的基礎建設於二零零八年加快興建。

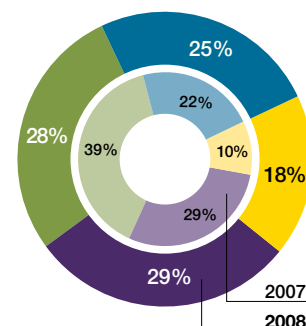
以港幣百萬元計算	2008	2007
特鋼	28,848	21,489
鐵礦開採	20,976	9,780
物業		
中國大陸	22,529	16,086
香港	11,103	11,992
發電	5,857	6,409
航空	7,982	10,689
基礎設施	2,464	2,470
大昌行	9,462	6,831
中信 1616	1,576	1,047
其他	6,696	10,771
總額	117,493	97,564

淨負債

淨負債與業務擴展同步增長。集團預計特鋼及鐵礦開採業務投資計劃於二零一零及二零一一年完成以後，淨負債即會逐步減少。二零零八年的新安排貸款包括一項用於澳洲鐵礦開採項目，總額為十三億美元的二十年期項目融資貸款，以及一項用作購買十二艘運輸鐵礦的散裝貨船，總額為三億八千萬美元的十二年期(由交付貨船日期起計)船舶融資買賣貸款。

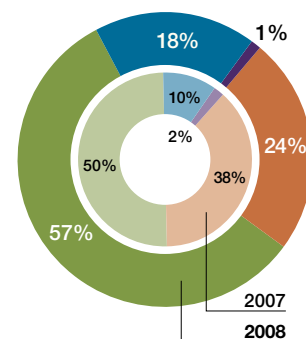
³ 集團分類資產 = 分類資產 + 共同控制實體投資 + 聯營公司投資

集團分類資產



■ 特鋼 ■ 鐵礦開採 ■ 物業
■ 其他

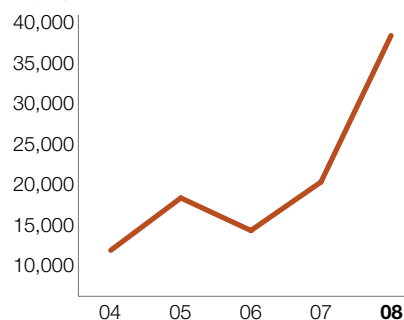
按地區分佈劃分之集團分類資產



■ 香港 ■ 中國大陸 ■ 澳洲
■ 其他

淨負債

港幣百萬元



股東資金

股東資金由二零零七年的港幣五百九十七億九千三百萬元減少至二零零八年十二月三十一日的港幣四百九十九億七千一百萬元。股東資金因出現港幣一百二十六億六千二百萬元的虧損及支付二零零八年的中期股息及二零零七年的末期股息合共港幣二十四億一千五百萬元而減少，但通過向中國中信集團公司發行1,453,125,000股新股而增加港幣二十四億七千萬元。新的公司資本結構如下圖所示。股東資金的其他主要變化包括在出售金融資產時錄得港幣四十億九千五百萬元的損失，以及根據會計政策下之外匯及利率對沖乃按市值入賬而虧損港幣三十四億五千九百萬元。

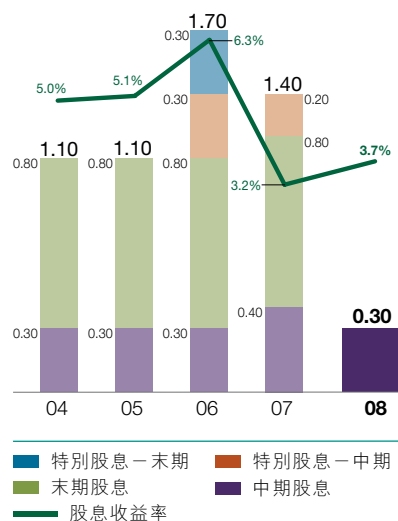
	之後	之前
已發行股份	3,646,274,160	2,193,149,160
股東		
中國中信集團公司	57.6%	29.4%
榮智健	11.5%	19.1%
管理層	1.8%	3.2%
公眾人士	29.1%	48.3%
總額	100%	100%

股息

董事會不建議派發二零零八年末期股息。由於董事會在二零零八年六月宣派中期股息每股港幣0.30元，因此全年股息為每股港幣0.30元。

每股股息

港元



資本開支

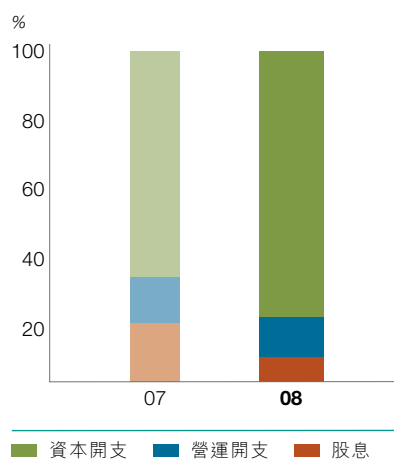
集團的資本開支於過去五年持續增長，其中澳洲鐵礦開採在過去兩年佔有關增長之大部分。隨著相關建造工程於二零一一年接近完工，這部分將會下調。

以港幣百萬元計算	2008	2007
特鋼	8,381	1,442
鐵礦開採	10,010	6,844
物業		
中國大陸	5,049	4,159
香港	9	366
發電	581	-
航空	-	-
基礎設施	16	5
大昌行	515	323
中信 1616	116	62
其他	2,172	1,108
總額	26,849	14,309

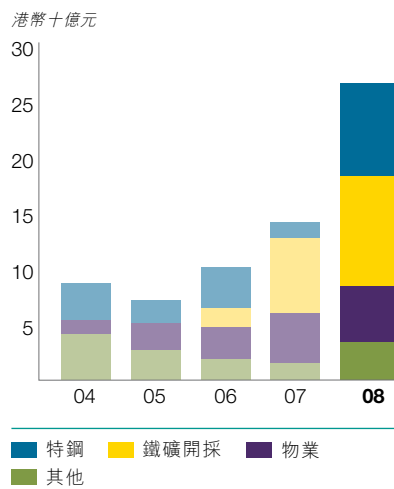
集團一直秉持專注發展核心業務，持續投放於特鋼業務、澳洲鐵礦開採業務及物業業務的資金分別約港幣八十四億元、港幣一百億元、以及港幣五十一億元，分別佔資金總額的31%、37%和19%。

- 二零零八年，特鋼業務的資本開支主要集中在江陰鋼廠開設一條年產一百二十萬噸的特種板材開設之生產線。而新冶鋼兩條產量達六十三萬噸的中厚壁無縫鋼管生產線也正在建設中。
- 鐵礦開採項目的主要資本開支繼續為基礎建設，年內建造工程的力度加大。二零零八年的發展里程包括為電廠地台進行土建工程，並開展建造兩個挖掘台的首個工程。此外，選礦廠的土建工程也在二零零八年開始了探鑽和爆破工作。整體資本開支中並包含港幣十五億元購買運輸鐵礦的散裝貨船的訂金支出。

按性質分類之集團現金開支



按業務分類之資本開支



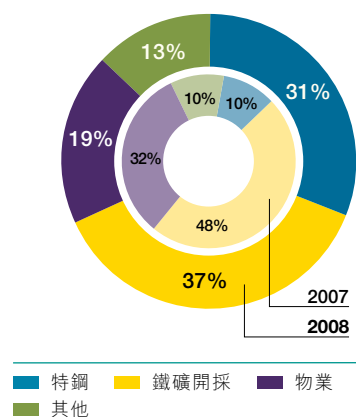
- 在中國大陸，集團在上海、青浦、寧波、揚州和海南島的物業項目正處於建造階段。香港方面，愉景灣酒店項目的建造工程也在進行中。
- 其他投資項目的資本開支則有斥資收購山東新巨龍煤礦30%之權益，用以確保鋼廠和發電廠所需之原材料需求。

所有業務之現金貢獻⁴

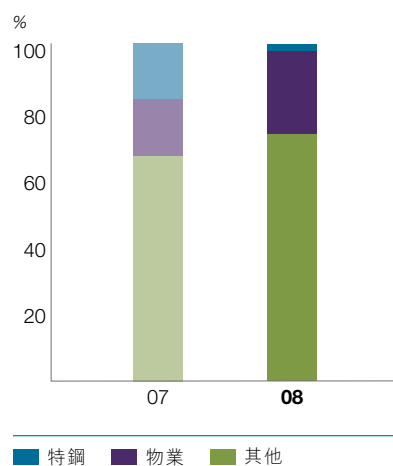
二零零八年，向本公司的流入合共為港幣八十一億九千四百萬元，而二零零七年則為港幣一百三十二億零一百萬元。

以港幣百萬元計算	2008	2007
特鋼	194	2,196
鐵礦開採	-	-
物業		
中國大陸	925	1,368
香港	1,092	833
發電	242	621
航空	1,428	508
基礎設施	510	990
大昌行	88	4,448
中信 1616	53	1,919
其他	3,662	318
總額	8,194	13,201

按分部分類之資本開支



按分部分類之現金流入



⁴ 請參閱第180頁之詞彙定義。