

管理層評議及分析

(I) 二〇〇二年業績及分部業務表現回顧

二〇〇二年業績回顧

股東應佔盈利

是年集團錄得股東應佔盈利為港幣二十三億零三百萬元，較二〇〇一年的港幣二十五億一千九百萬元減少港幣二億一千六百萬元，減幅為9%。盈利減少主要由於集團應佔的減值撥備總額已包括在業績內所致，減值撥備包括為物業及發展中物業，其中包括由聯營公司持有的發展項目擎天半島及碧堤半島所作為數港幣八億一千三百萬元，以及為數港幣一億三千四百萬元的投資減值撥備。每股盈利為港幣0.94元，上年度則為港幣1.03元。

若不計入上述兩個年度的撥備，集團是年的淨盈利為港幣三十二億五千萬元，較二〇〇一年的港幣二十八億四千四百萬元增加14%。純利增長反映集團的核心業務資產在通縮的本地經濟及競爭激烈的營運環境下仍有較強的回復力及穩定的業績。

集團的投資及酒店物業組合已於二〇〇二年十二月三十一日由獨立估值師估值，該等估值導致港幣六十億七千七百萬元的淨虧絀轉撥至集團的估值儲備內。主要由於出現此估值下調，於二〇〇二年十二月三十一日，集團的綜合資產淨值減少至港幣四百八十七億一千三百萬元，即每股港幣19.91元，與此相比，於二〇〇一年十二月三十一日則為港幣五百四十六億四千五百萬元，即每股港幣22.33元。

集團營業額

集團是年營業額為港幣一百一十三億三千三百萬元，較上年度的港幣一百一十七億二千五百萬元下降港幣三億九千二百萬元，減幅為3%。營業額下降主要乃由於年內集團的物業銷售收益大幅減少港幣六億一千三百萬元，年內集團的物業銷售活動主要乃來自集團的聯營公司的物業發展項目擎天半島及碧堤半島，而其帶來的銷售收益並不計入集團的營業額內。然而，集團的投資物業組合、收費電視及寬頻上網服務的收入持續增長，減輕了物業銷售下降帶來的影響。

集團營業盈利

未扣除借貸成本的集團營業盈利由二〇〇一年的港幣五十億五千二百萬元增加港幣二億八千九百萬元，至是年的港幣五十三億四千一百萬元，增幅為6%，營業盈利增加主要乃由於集團的核心業務，尤其是地產投資分部和通訊、媒體及娛樂分部盈利貢獻有所增長所致。年內所有業務單位的營業盈利率均有所增加，此乃主要由於實行了有效的成本控制計劃及生產力有所增長所致。

營業盈利淨額

由於借貸成本大幅減少，是年錄得的營業盈利淨額較上年度上升16%。

分部業務表現

地產投資

擁有兩個核心資產海港城及時代廣場的地產投資分部錄得2%的收入增長，達港幣四十四億四千二百萬元。

海港城

是年海港城帶來的收入共達港幣二十八億七千八百萬元，較二〇〇一年的港幣二十八億三千七百萬元增加港幣四千一百萬元，增幅為1%，此乃由於港威大廈第三、五及六座的出租率均有增加所致。寫字樓的租金面對下調壓力增加，而海運大廈若干部分亦因已預留作裝修翻新而導致租金損失。是年海港城的營業盈利增加港幣一億三千八百萬元或7%至港幣二十億零一百萬元。

時代廣場

另一項核心投資物業時代廣場錄得總收入港幣八億九千五百萬元，較上年度的港幣八億九千二百萬元輕微上升。兩個年度的營業盈利均維持於港幣七億六千二百萬元。

來自包括位於中國大陸的其它投資物業的總收入，亦錄得滿意的增長。

通訊、媒體及娛樂

儘管面對疲弱的經濟及消費意慾，通訊、媒體及娛樂分部的收入及營業盈利均保持增長，然而，增長幅度較以往年度有所放緩。面對嚴峻的經濟環境及激烈的競爭，該分部收入備受壓力。二〇〇二年，該分部的總收入仍較上年度增加港幣二億七千八百萬元至港幣三十四億三千五百萬元，增幅為9%，營業盈利亦增長港幣一億一千七百萬元至港幣四億二千九百萬元，增幅為38%。其收費電視、寬頻互聯網多媒體及電訊服務的客戶人數亦錄得增長。

有線寬頻

收費電視

由於轉播2002世界盃及反盜看措施奏效，是年的廣告收入增加，訂戶人數亦增長8%至超逾605,000戶，令收費電視的營業額增加港幣一億一千六百萬元，達港幣十七億一千一百萬元，增幅為7%。儘管收入增加，收費電視的營業盈利卻較上年度減少港幣一千七百萬元至港幣三億三千二百萬元，減幅為5%，此乃主要由於有關2002世界盃的非經常性節目成本增加所致。每戶平均收益上升至港幣233元。

互聯網及多媒體服務

由於寬頻上網訂戶增長42%至超逾225,000戶，年內互聯網及多媒體服務的收入增加港幣一億一千四百萬元，至港幣四億五千萬，增幅達34%。憑藉訂戶增加及高槓桿營運模式，業績轉虧為盈，由二〇〇一年的營業虧損港幣五千萬元扭轉至是年獲得盈利港幣九百萬元。面對極度激烈的競爭，每戶平均收益下降至港幣180元。

與二〇〇一年相比，收費電視和互聯網及多媒體業務的合併業績令有線寬頻的收入增長港幣二億三千萬元，達港幣二十一億六千一百萬元，增幅為12%，而扣除企業費用前的營業盈利則增加港幣四千二百萬元至港幣三億四千一百萬元，增幅為14%。

九倉電訊 (電訊服務)

儘管面對不利的營商環境及激烈的競爭，九倉電訊的電訊業務收入仍增長港幣二千八百萬元，達港幣十一億一千七百萬元，增幅為3%。是年年底已安裝的固網線數增加41%至340,000條，即代表固網的整體市場佔有率增長至9%的新高。該公司的固網電話服務的收入增加6%至港幣八億三千三百萬元，佔其總收入75%，長途電話收入則下降6%至港幣二億八千四百萬元。加上受惠於高營運效率，九倉電訊的營業盈利達港幣五千三百萬元，增長超過五倍。

物流

現代貨箱碼頭

擁有現代貨箱碼頭有限公司 (「現代貨箱碼頭」) (集團擁有55.3%權益的附屬公司) 的物流分部的總收入為港幣三十二億零三百萬元，較二〇〇一年的港幣三十二億八千萬元減少港幣七千七百萬元或2%。

收入下跌主要由於收費因應市場發展而普遍下調，致令現代貨箱碼頭的收入較二〇〇一年減少港幣一億三千三百萬元。現代貨箱碼頭的營業盈利維持於與二〇〇一年相若的水平。

由於其它物流項目的收入增加，是年分部的營業盈利增加港幣四千三百萬元或2%至港幣十八億三千八百萬元。

進一步的分部資料載於賬項附註第2條內。

折舊及攤銷

是年的折舊及攤銷支出合共港幣十二億零八百萬元 (包括商譽攤銷港幣二千二百萬元)，較二〇〇一年增加11%。支出增加乃由於有線寬頻及九倉電訊的資本性開支增加而引致折舊上升，以及有線寬頻的節目庫的攤銷增加所致。由於集團部分機械及設備 (包括現代貨箱碼頭) 的估計可使用年期得以延長，抵消了折舊支出的增加，令折舊支出減少港幣七千六百萬元。

借貸成本

年內淨借貸成本由上年度港幣十一億零六百萬元，大幅減少港幣三億五千一百萬元或32%至港幣七億五千五百萬元，此乃由於市場利率下調及集團在二〇〇二年的再融資活動成功地降低息率所致。是年淨借貸成本中已扣除撥作相關資產的成本港幣九千四百萬元，二〇〇一年已撥作資產成本的數額則為港幣一億八千九百萬元。集團的平均借貸成本的年利率由二〇〇一年的5.45%下降至二〇〇二年的3.59%。

其它扣除淨額

是年其它扣除淨額為港幣四億三千四百萬元，二〇〇一年則為港幣九千九百萬元。二〇〇二年的此等扣除淨額主要包括因應現行市況而為多項發展中物業作出減值撥備淨額港幣二億八千五百萬元，及為投資作出減值撥備港幣一億四千九百萬元。二〇〇一年其它扣除淨額則包括投資減值撥備港幣四億三千八百萬元扣除物業撥備撥回港幣三億三千九百萬元。

應佔聯營公司盈利減虧損

是年集團應佔聯營公司虧損為港幣四億九千五百萬元，與此相比，二〇〇一年則為港幣二億八千一百萬元。是年的應佔虧損主要由於集團攤佔旗下聯營公司就兩項物業發展項目擎天半島及碧堤半島(集團分別擁有40%及33-1/3%權益)作出合共港幣五億八千九百萬元的減值撥備所致。二〇〇一年的虧損則主要反映集團應佔碧堤半島的減值虧損。

其它項目

集團的除稅前盈利為港幣三十六億五千七百萬元，較去年的港幣三十五億六千六百萬元增加港幣九千一百萬元。

是年稅項支出為港幣六億八千二百萬元，與此相比，上年度則為港幣四億零三百萬元。稅項支出增加主要由於集團的營業盈利淨額增加以及計入以往年度評稅準備低估港幣一億零八百萬元所致。

少數股東權益為港幣六億七千二百萬元，二〇〇一年則為港幣六億四千四百萬元。

股東應佔集團盈利包括來自三間主要的非全資附屬公司的盈利港幣八億八千三百萬元(二〇〇一年：港幣八億三千三百萬元)，此分別為集團擁有55.3%權益的現代貨箱碼頭、擁有79.2%權益的有線寬頻通訊有限公司(「有線寬頻」)及擁有66.8%權益的海港企業有限公司(「海港企業」)。是年來自該等附屬公司的總股息達港幣八億五千三百萬元(二〇〇一年：港幣九億二千五百萬元)。

(II) 流動資金與財務資源

股東權益

於二〇〇二年十二月三十一日，集團的股東權益總額為港幣四百八十七億一千三百萬元，較二〇〇一年十二月三十一日的港幣五百四十六億四千五百萬元減少港幣五十九億三千二百萬元。如上文所述，股東權益減少主要由於已包括集團的投資及酒店物業組合的重估虧損淨值港幣六十億七千七百萬元，致使集團的投資及酒店物業組合分別下調至港幣五百二十三億七千三百萬元及港幣三十三億三千九百萬元。按此基準，集團於該日的綜合資產淨值為每股港幣19.91元，二〇〇一年十二月三十一日的資產淨值則為每股港幣22.33元。

附加資料

為更佳地反映集團的資產淨值，茲將具客觀基準的調整臚列如下：

	每股
於二〇〇二年十二月三十一日的賬面資產淨值	
經調整：	港幣19.91元
現代貨箱碼頭	
— 根據以往平均交易價格	2.22元
有線寬頻	
— 根據二〇〇二年十二月三十一日的市值(每股2.58元)	1.20元
於二〇〇二年十二月三十一日經調整每股資產淨值	港幣23.33元

集團的經營業務帶來的淨現金收入

年內集團的經營業務帶來港幣四十七億元的淨現金收入，較二〇〇一年的港幣三十一億元有所增長，此增長反映集團的核心業務資產帶來穩定的經常性現金流入。投資活動主要包括購買固定資產、購買非買賣投資的淨額及借予聯營公司主要作為碧堤半島及擎天半島物業發展之用的借款淨額。

資本性開支

茲將年內集團的核心業務所引致的資本性開支(包括庫存節目)及其於年結日的資本承擔分析如下：

業務單位／公司	二〇〇二年 的資本性開支 港幣百萬元	資本承擔 於二〇〇二年十二月三十一日	
		已批准及簽約 港幣百萬元	已批准 但未簽約 港幣百萬元
地產投資／其它	350	183	1,206
物流	502	1,340	218
有線寬頻	644	61	92
九倉電訊	678	116	90
	2,174	1,700	1,606
於二〇〇一年十二月三十一日	2,588	1,767	2,007

有線寬頻及九倉電訊的資本性開支主要與網絡設備有關，而物流分部的資本性開支則主要用作興建九號貨箱碼頭。

除上文所述外，集團於二〇〇二年年底與待沽發展中物業相關的已計劃開支約為港幣十一億元(二〇〇一年：港幣十二億元)。

聯營公司發展的主要物業項目

由聯營公司發展的擎天半島及碧堤半島物業發展項目已於二〇〇二年推出預售，預售進度理想。截至二〇〇二年年底，擎天半島第一期共1,272個單位中已累積銷售超過81%，第二期共854個單位中則已售出30%。碧堤半島已於二〇〇二年九月首次推出發售，成績斐然，截至二〇〇二年年底，第一期及第二期共1,704個單位中已售出74%。

兩個發展項目的投資公司所收到的預售收益，已用作償還部分有關股東借款及全數銀行貸款，餘下收益則存於託管賬戶內，用以支付未來的建築費用。於二〇〇二年十二月三十一日，擎天半島的託管賬戶內的現金存款達港幣九億元，足夠全數支付完成整個發展項目尚未繳付的建築費用，而碧堤半島的現金存款則為港幣十一億元，足夠全數支付第一期和第二期尚未繳付的建築費用及支付第三期及第四期大部分尚未繳付的建築費用。於二〇〇二年年底，兩間項目公司並無任何借款。

負債比率

於二〇〇二年十二月三十一日，集團的負債淨額與資產總值比率為26.0%，較二〇〇一年十二月三十一日的23.4%有所增加，而負債淨額與股東權益比率則為42%，與此相比，於二〇〇一年十二月三十一日則為36%。集團的負債淨額由二〇〇一年十二月三十一日的港幣一百九十八億元微增至二〇〇二年十二月三十一日的港幣二百零五億元，此乃由為數港幣二百二十七億元的負債減為數港幣二十二億元的存款、債券和現金的所得數額所組成。集團的負債包括屬於兩間非全資附屬公司現代貨箱碼頭及有線寬頻分別為數港幣九億四千一百萬元及港幣三億八千六百萬元的借款(二〇〇一年：現代貨箱碼頭及海港企業的借款為港幣九億九千二百萬元)，該等借款對本公司及集團旗下其它附屬公司皆並無追索權。

可用的承諾及非承諾信貸

年內借貸市場維持高流動資金水平。集團以大幅下調的息率及更優惠的條款安排了總數為港幣六十九億元的信貸，為多項信貸作出再融資。在融資活動中，集團於二〇〇二年六月安排透過旗下全資附屬公司發行合共港幣六億元的零售債券，發行成績理想，債券全數被認購。此乃首次由香港私營公司發行的零售債券。

不包括由聯營公司本身安排的擎天半島及碧堤半島項目信貸港幣十億元，集團可用的備用信貸及債券為數港幣三百一十九億元。茲將於二〇〇二年十二月三十一日可用信貸中尚未償還的貸款總額港幣二百二十七億元分析如下：

債務還款期	二〇〇二年十二月三十一日			
	可用信貸 港幣億元	總負債 港幣億元		未提取信貸 港幣億元
本公司及全資附屬公司				
承諾信貸				
一年內償還	48	48	21%	—
一至兩年內償還	86	76	33%	10
兩至三年內償還	20	18	9%	2
三至四年內償還	26	26	11%	—
四至五年內償還	72	34	15%	38
	252	202	89%	50
非承諾信貸	23	10	4%	13
	275	212	93%	63
非全資附屬公司—承諾及非承諾				
現代貨箱碼頭有限公司	27	9	4%	18
有線寬頻通訊有限公司	9	4	2%	5
其它	8	2	1%	6
	319	227	100%	92
—有抵押	54	50	22%	4
—無抵押	265	177	78%	88
總數	319	227	100%	92

為數港幣四十五億元的有抵押債券將於二〇〇三年五月先行償還，此舉將令有抵押負債由22%減少至2%。

於二〇〇二年十二月三十一日，集團的銀行備用信貸乃以賬面值港幣一百七十九億二千三百萬元(二〇〇一年：港幣一百九十一億七千一百萬元)的若干投資物業作按揭。

茲將集團於二〇〇二年十二月三十一日的借貸總額，以貨幣劃分分析列述如下：

	港幣億元
港幣	149
美元(已交換成以港元為本位)	73
人民幣	5
	227

集團的借貸主要以港元和美元為本位，而所有以美元為本位的借貸已透過遠期外匯合約方式交換成以港元為本位的借貸。

集團嚴格控制金融衍生工具的運用，集團購入的大部分衍生工具均用以應付集團所面對的利率波動。

為有利於進行業務和投資活動，集團維持合理水平的餘裕現金，主要以港元和美元為主。於二〇〇二年十二月三十一日，集團繼續持有一個以藍籌證券為主的長期投資組合，市值為港幣十一億元。

(III) 僱員

集團旗下僱員約10,111人，員工薪酬乃按工作性質和市況而釐定，並於年度增薪評估內設有表現評估部分，以獎勵及推動個人工作表現。是年度的職工成本總額為港幣十九億八千三百萬元，二〇〇一年則為港幣十九億八千七百萬元。