

管理層的討論及分析

概覽

- 綜合收益上升百分之十二至港幣**225.5億元**(約**28.91**億美元)
- EBITDA¹減少百分之九至港幣**73.72億元**(約**9.45**億美元)
- 經常性營業現金流量上升至港幣**14.32億元**(約**1.84**億美元)
- 債務淨額²下降百分之十一至港幣**291.31億元**(約**37.35**億美元)
- 對本集團於恆通的權益及其他多項資產與重組成本作出合共港幣**69.54億元**(約**8.92**億美元)減值撥備

截至2003年12月31日止年度，本集團綜合收益為港幣225.5億元(約28.91億美元)，較截至2002年12月31日止年度港幣201.12億元(約25.78億美元)增加百分之十二。截至2003年12月31日止年度的集團EBITDA減至港幣73.72億元(約9.45億美元)，較截至2002年12月31日止年度的港幣81.2億元(約10.41億美元)下降百分之九。截至2003年12月31日止年度的股東應佔虧損為港幣61億元(約7.82億美元)，而截至2002年12月31日止年度的股東應佔虧損則為港幣77.62億元(約9.95億美元)。

收益之所以增加，主要是由於數碼港計劃的貝沙灣樓花成功預售，2003年錄得收益港幣41.11億元(約5.27億美元)；除此之外，寬頻互聯網業務持續增長，加上內地的資訊科技業務收益增加，亦是箇中原因。

香港電訊市場的競爭依然激烈。由於本集團經營的本港電話線路數目整體下降，加上傳統本地數據及國際電訊

市場面對沉重的價格下調壓力，所以若干傳統電訊服務的收益下降，抵銷了部分收益增幅。

年內，本集團推出多項創新產品及服務。2003年7月，本集團「新世代」固網服務面世，重新界定傳統電話網絡，務求維持本港在電訊科技發展的領先地位。截至2003年12月31日，超過65萬名客戶登記使用該服務，佔本集團目標市場電話線路數目的百分之三十以上。本集團於2003年9月推出全新的收費電視服務now寬頻電視，至2003年12月31日共吸引了超過20萬名現有及新增「網上行」客戶登記使用。

年內，電訊盈科向當局申請撤銷本地商業及住宅電話市場的支配者地位。電訊管理局現正就該兩項申請進行諮詢。電訊管理局去年發表另一份有關第二類互連政策(分拆地區性環路)的諮詢文件。在第二份有關分拆的諮詢文件中，香港特別行政區政府(「香港政府」)有意決定分階段取消強制分拆的政策，而在第二輪諮詢中則考慮具體詳情。電訊盈科決意爭取進一步放寬現有的監管規例，使定價更加靈活，務求在公平的情況下與同業競爭。然而，現階段亦未能確定上述規例變動可能對本集團業績造成的影響。

貝沙灣樓花於2003年2月開始預售。這批豪宅大受市場歡迎，第一及第二期全部1,204個單位已經售罄。確認貝沙灣的銷售及相關成本後，截至2003年12月31日止年度的集團EBITDA邊際利潤，由上年度約四成下跌至約百分之三十三。撇除數碼港計劃貝沙灣的貢獻不計，EBITDA邊際利潤維持在百分之四十的平穩水平。

國際及長途電訊市場依然經營困難，市場繼續波動不定，導致Reach Ltd.（「恆通」）於2003年的經營業績下降。因此，恆通的EBITDA由截至2002年12月31日止年度的港幣33.04億元（約4.23億美元），下降至截至2003年12月31日止年度的港幣7.33億元（約9,400萬美元）。恆通年內錄得虧損，電訊盈科於截至2003年12月31日止年度，分攤恆通的除稅前虧損港幣8.21億元（約1.05億美元），而截至2002年12月31日止年度則錄得分攤除稅前溢利港幣7.38億元（約9,500萬美元）。

本集團對其於恆通的權益及其他多項資產進行了減值評估。在業內削價競爭及通訊容量供過於求的情況下，經營環境仍然困難。有鑒於此，本集團經審慎考慮後，決定為其於恆通的全部股權作出全數減值撥備港幣41.59億元（約5.33億美元）。因此，本集團於恆通的投資總額於2003年12月31日撇減至零，且本集團不會再因持有恆通的權益而須分攤其未來虧損。

另一方面，本集團作出合共港幣27.95億元（約3.59億美元）的減值虧損及重組成本撥備，以反映本集團所處的行業科技持續發展及市場不斷變化。若干網絡固定資產及其他無形資產現已過時或減值。此外，本公司擁有大部分權益的日本上市附屬公司JALECO LTD.（「JALECO」）已重組其遊戲業務，並結束若干原有業務。

所有減值撥備不涉及現金流量，對本集團的營業現金流量或其減債能力不會構成影響。

截至2003年12月31日止年度，本集團錄得股東應佔虧損港幣61億元（約7.82億美元），而截至2002年12月31日止年度則錄得港幣77.62億元（約9.95億美元）應佔虧損。按相同基準呈列，截至2003年12月31日止年度及截至2002

年12月31日止年度，未計減值撥備、重組成本、本集團於恆通的應佔業績及出售Joint Venture (Bermuda) No. 2 Limited（「RWC」）及第一通有限公司（「第一通」）權益虧損淨額前的純利，分別為港幣16.75億元（約2.15億美元）及港幣20.41億元（約2.62億美元）。

本集團年內繼續取得穩健的核心營業現金流量。截至2003年12月31日止年度，經常性營業現金流量由截至2002年12月31日止年度港幣9.02億元（約1.16億美元）增加至港幣14.32億元（約1.84億美元）。現金流量增加主要是由於數碼港計劃的投資大幅減少所致。藉著運用預售貝沙灣樓花所得款項，該計劃已成為資金自給自足的項目。

本集團的首要財政目標，依然是致力降低借貸比率及令旗下間接全資附屬公司香港電話有限公司（「香港電話公司」）達到「A」級信貸評級。一如以往，電訊盈科貫徹其財務政策，在減債方面取得重大進展。於2003年12月31日，債務淨額²由2002年12月31日港幣329.19億元（約42.2億美元），減至港幣291.31億元（約37.35億美元），減幅為百分之十一。

- 1 EBITDA代表未計利息、稅項、折舊、攤銷、出售固定資產虧損、投資收益／（虧損）淨額、減值虧損撥備、重組成本、於共同控制公司及聯營公司權益的減值虧損、出售RWC及第一通權益虧損淨額、其他收入及本集團應佔共同控制公司及聯營公司的業績。雖然世界各地的電訊業者普遍採用EBITDA作為衡量營業表現、借貸情況及變現能力的指標，但按照香港公認會計準則（「香港公認會計準則」），此數值不應用作衡量一家公司的營運業績，亦不應視為代表營運業務所帶來的現金流量淨額。本集團計算EBITDA的方法或有別於其他公司名稱相若的措施，因此不宜將兩者互相比較。
- 2 債務淨額指長期負債扣除現金淨額³後的總額。
- 3 現金淨額指現金、現金等值項目以及取得銀行信貸發展數碼港計劃的有關定期存款，再扣除短期借貸。預售貝沙灣樓花的所得款項（經扣除用作數碼港計劃建築費用的金額後）並無計算在內。

管理層的討論及分析

經審核綜合業績

截至2003年12月31日止年度

	2003 港幣百萬元	2002 港幣百萬元
營業額	22,550	20,112
未計入投資收益淨額、減值虧損撥備及 重組成本的營業溢利	4,339	5,212
投資收益淨額	407	13
減值虧損撥備	(2,452)	(534)
重組成本	(38)	(311)
營業溢利	2,256	4,380
融資成本淨額	(2,117)	(1,997)
應佔共同控制公司業績	(891)	550
應佔聯營公司業績	65	281
共同控制公司及聯營公司權益的減值虧損	(4,464)	(8,263)
出售RWC及第一通權益的虧損淨額	—	(1,433)
除稅前虧損	(5,151)	(6,482)
稅項	(1,165)	(1,406)
除稅後虧損	(6,316)	(7,888)
少數股東權益	216	126
本年度股東應佔虧損	(6,100)	(7,762)
每股基本及攤薄後虧損(港幣元)	(122.81分)	(168.53分)

經審核簡明綜合資產負債表

於12月31日

	2003 港幣百萬元	2002 港幣百萬元
總資產	44,647	49,763
總負債	(52,183)	(55,271)
淨負債	(7,536)	(5,508)
資金來源：		
股本	1,343	1,164
虧絀	(9,182)	(7,080)
少數股東權益	303	408
淨負債	(7,536)	(5,508)

各業務單位的財務回顧

截至12月31日止年度

	2003				2002				與去年 同期比較 多／(少)
	上半年 港幣 百萬元	下半年 港幣 百萬元	全年 港幣 百萬元	全年 百萬 美元	上半年 港幣 百萬元	下半年 港幣 百萬元	全年 港幣 百萬元	全年 百萬 美元	
收益									
電訊服務	8,386	8,186	16,572	2,125	9,105	8,902	18,007	2,309	(8)%
商企電貿服務 ¹	1,141	1,185	2,326	298	1,142	1,092	2,234	286	4%
基建業務	1,697	2,903	4,600	590	311	374	685	88	572%
基建(不包括貝沙灣)	250	239	489	63	311	374	685	88	(29)%
貝沙灣	1,447	2,664	4,111	527	—	—	—	—	不適用
其他	165	261	426	54	362	431	793	102	(46)%
抵銷項目	(663)	(711)	(1,374)	(176)	(717)	(890)	(1,607)	(207)	14%
收益總額	10,726	11,824	22,550	2,891	10,203	9,909	20,112	2,578	12%
EBITDA									
電訊服務	4,276	4,015	8,291	1,063	4,487	4,416	8,903	1,142	(7)%
商企電貿服務 ¹	80	(35)	45	6	125	26	151	19	(70)%
基建業務	143	118	261	33	279	197	476	61	(45)%
基建(不包括貝沙灣)	142	108	250	32	279	197	476	61	(47)%
貝沙灣	1	10	11	1	—	—	—	—	不適用
其他	(637)	(588)	(1,225)	(157)	(760)	(650)	(1,410)	(181)	13%
EBITDA總計	3,862	3,510	7,372	945	4,131	3,989	8,120	1,041	(9)%
集團EBITDA邊際利潤	36%	30%	33%	33%	40%	40%	40%	40%	
EBITDA邊際利潤 (不包括貝沙灣)	42%	38%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	
折舊及攤銷	(1,432)	(1,456)	(2,888)	(370)	(1,403)	(1,429)	(2,832)	(363)	(2)%
出售固定資產的虧損	(72)	(73)	(145)	(19)	(4)	(72)	(76)	(10)	(91)%
營業溢利²	2,358	1,981	4,339	556	2,724	2,488	5,212	668	(17)%

1 商企電貿服務包括優創提供的資訊科技業務。

2 未計入投資收益淨額、減值虧損撥備及重組成本撥備的營業溢利。

管理層的討論及分析

各業務單位的收益

電訊服務

於2003年，電訊服務因應世界各地及香港客戶所面對的獨特經濟環境，儘管面對本港電訊市場艱困的營商條件、激烈競爭及嚴格規管，然而仍積極拓展業務。年內，電訊服務單位繼續在市場率先推出創新產品，以及

「新世代」固網服務、now寬頻電視及PCCW Convergence等服務。本公司積極投資於增值服務、數據傳輸及寬頻上網服務，並注重服務質素，成為比競爭對手出類拔萃的主要原因。

下表載列截至2003年及2002年12月31日止年度，電訊服務的財務表現：

截至12月31日止年度

	2003				2002				與去年同期比較 多／(少)
	上半年 港幣 百萬元	下半年 港幣 百萬元	全年 港幣 百萬元	全年 百萬 美元	上半年 港幣 百萬元	下半年 港幣 百萬元	全年 港幣 百萬元	全年 百萬 美元	
本地電話服務	3,071	2,953	6,024	772	3,503	3,346	6,849	879	(12)%
本地數據服務	2,234	2,162	4,396	564	2,242	2,215	4,457	571	(1)%
國際電訊服務	1,536	1,434	2,970	381	1,893	1,664	3,557	456	(17)%
其他服務	1,545	1,637	3,182	408	1,467	1,677	3,144	403	1%
收益總額	8,386	8,186	16,572	2,125	9,105	8,902	18,007	2,309	(8)%
EBITDA	4,276	4,015	8,291	1,063	4,487	4,416	8,903	1,142	(7)%
EBITDA邊際利潤	51%	49%	50%	50%	49%	50%	49%	49%	

電訊服務截至2003年12月31日止年度的收益為港幣165.72億元，而截至2002年12月31日止年度則為港幣180.07億元。收益下降的主要原因在於市場競爭日益激烈，電訊盈科的固網市場比率有所縮減，而傳統本地數據及國際電訊市場亦受到沉重的價格壓力。然而，寬頻互聯網服務的收益持續取得強勁增長，加上批發本地線路的收益增加，抵銷了電訊服務部分收益跌幅。

本地電話服務—來自本地電話服務的收益包括本地電話線路服務、增值服務，以及為本地同業及其他服務供應商提供互連及網絡接駁服務的收益。上述互連收費包括通訊傳送費用及實質的設施互連費用，有關金額由電訊管理局釐定，又或由本公司與本地同業透過商業協議達成。

截至2003年12月31日止年度，本地電話服務收益為港幣60.24億元，較截至2002年12月31日止年度港幣68.49億元減少百分之十二。本地電話服務收益下跌主要反映出本集團經營的整體電話線路數目下降，然而批發本地線路予其他固網業者所得收益增幅，抵銷了部分跌幅。若干互連費用已按照電訊管理局在2003年10月所作的網絡互連收費決定調低。

年內，本集團經營的本港電話線路數目下降是由多個因素造成，包括其他固網商的競爭加劇、香港經濟放緩，以及寬頻線路及無線電訊服務代替固網線路等。

2003年7月，本集團推出「新世代」固網服務，以吸引客戶繼續選用本公司的服務，改善客戶流失率，並維持較

佳的客戶平均消費額。新服務有助客戶享用多項全新以網絡為本的功能，包括「固網短訊」、資訊下載、「通訊助理」及「客務助理」等。下半年共超過65萬名客戶登記使用「新世代」固網服務，佔本集團目標市場電話線路數目的百分之三十以上，成績令人鼓舞。推出上述服務後，平均每月線路流失淨額已大幅減少。

雖然電訊市場於1995年逐步開放，及至2003年年初再進一步全面開放，但本公司仍然在香港固網電訊市場保持領先地位。根據電訊管理局的電訊業統計數字，於2003年，整體固網電訊市場的收縮近百分之一，2002年則約為百分之二。於2003年12月31日，本集團共有約154.3萬條住宅電話線路及123.6萬條商業電話線路，於2002年12月31日則有180.2萬條住宅電話線路及133.6萬條商業電話線路。據電訊管理局統計所得及本集團估計，本集團於2003年年底所佔的市場比率總額為百分之七十三，於住宅及商業電話市場所佔比率亦相若。於2002年年底，本集團所佔的市場比率總額為百分之八十二，佔住宅電話市場的百分之八十四，另佔商業電話市場的百分之七十九。

本地數據服務—本地數據服務收益包括提供數據及網絡服務的收益，以及利用本公司光纖網絡及數碼用戶線路技術，配合旗下各項寬頻產品，提供批發寬頻線路及消費市場零售互聯網服務所得的各項收益。

截至2003年12月31日止年度，本地數據服務的收益為港幣43.96億元，而截至2002年12月31日止年度則為港幣44.57億元。在沉重的減價壓力之下，局部地區及廣域（LAN及WAN）企業網絡的收益下降，而流動通訊公司及互聯網服務供應商亦推出高速及大容量的數據傳送服務，但寬頻互聯網服務的收益增加抵銷了部分上述收益跌幅。

年內，市場對寬頻互聯網服務的需求仍見殷切。於2003年12月31日，寬頻線路總數（包括批發予其他互聯網服務供應商的線路）增至70.3萬條，較2002年年底的55.9萬條上升百分之二十六。穩佔市場領導地位的互聯網服務品牌「網上行」，其零售市場寬頻互聯網客戶亦由42.4萬名增加百分之二十二至51.7萬名。

本集團的市場推廣策略成效卓越，繼續重點宣傳各項創新寬頻產品及服務，藉此維持其市場上的領導地位及較佳的客戶平均消費額，同時廣開收益來源。於2003年9月，本集團推出now寬頻電視，透過專用的非對稱數碼用戶線路（ADSL）寬頻網絡，為客戶提供全新收費電視服務。該服務專為「網上行」寬頻客戶提供，客戶可以靈活獨特按「頻道收費模式」選看世界級電視節目。服務剛推出時共有23個頻道，現已增加至34條電視及15條音樂頻道，包括The Golf Channel、CNBC、MGM、Discovery Channel、HBO及Disney等體育、新聞及娛樂等頻道。截至2003年年底，已有超過20萬名現有及新增「網上行」客戶登記使用now寬頻電視。

年內另一項新推出的增值服務是「網上行空中電郵」，客戶可在國泰指定航班收發電郵。客戶亦可在全港超過200個無線上網熱點，享用Wi-Fi無線上網服務。

國際電訊服務—國際電訊服務的收益包括零售市場的打出直通國際電話（IDD）服務、零售國際數據服務，以及由本公司網絡打出及打入到本公司網絡的國際電話傳送收益。

截至2003年12月31日止年度，國際電訊服務的收益為港幣29.7億元，較截至2002年12月31日止年度港幣35.57億元下降約百分之十七。國際電訊市場的競爭持續，導致零售價格受壓，但通訊量卻持續上升。透過各項特定客戶服務及吸引客戶繼續選用本公司服務的計劃，零售

管理層的討論及分析

IDD的打出通話分鐘增加至12.26億分鐘，較去年同期增加約百分之十八。縱然業內割價競爭激烈，本公司在2003年年底的市場比率仍然保持不變。

售出的國際私人專用線路（「IPLC」）頻寬由2002年12月底的每秒855兆比特（「Mbps」），上升至2003年12月底的每秒1,592 Mbps。IPLC及其他管理式數據產品，其單位價格跟隨環球市場的普遍趨勢較2002年下跌。由於愈來愈多國際通訊量由流動電話公司傳送，而非通過電訊盈科的網絡傳輸，所以傳送收益亦有所下降。

本集團繼續在內地建立更強大的業務基礎。於2003年8月，電訊盈科與廣東省電信有限公司訂立協議，為在內地經商的香港商界提供優質網絡服務，享用百分百服務承諾的香港與廣東省各城市跨境傳輸服務。

其他服務—其他服務收益主要包括銷售網絡設備、客戶器材及電訊網絡產品與服務；承辦技術及維修服務的收益，以及來自客戶聯絡中心的收入。

截至2003年12月31日止年度，其他服務收益維持於港幣31.82億元的平穩水平，而截至2002年12月31日止年度則為港幣31.44億元。其他服務收益上升，主要來自供應網絡傳輸產品及服務（包括IP端對端通訊服務）的收益有所增加。

商企電貿服務（包括「優創」）

商企電貿服務包括在香港及內地以新品牌「優創」提供的資訊科技服務，以及零售商業寬頻互聯網服務、本集團透過香港電訊盈科指南有限公司及內地中華大黃頁有限公司（「中華大黃頁」）提供的電訊指南業務。

中港兩地的資訊科技業務已全面整合，以「優創」作為品牌，一方面為本集團資訊科技專業隊伍提供一個清晰的目標，另一方面亦可提升在客戶中的知名度。「優創」亦包括數據中心及中盈優創資訊科技有限公司（本集團與

中國電信集團公司（「中國電信」）共同擁有的附屬公司）。

截至2003年12月31日止年度，商企電貿服務的收益增加至港幣23.26億元，較截至2002年12月31日止年度港幣22.34億元上升百分之四。

建立新品牌「優創」，以及本集團與中國電信共同擁有的附屬公司成立後，本集團在內地的資訊科技業務於2003年開始呈現較強的推動力。然而，年內香港爆發嚴重急性呼吸道綜合症（「沙士」），資訊科技業務受到影響。按淨額基準計算，截至2003年12月31日止年度，優創的收益為港幣15.25億元，較截至2002年12月31日止年度的港幣13.97億元增加百分之九。

香港政府的智能身份證計劃進展理想，首批新智能身份證已於2003年6月簽發。年內，優創亦實施了其他多項大型合約工程，包括在18個地點為中國移動提供全國企業資源規劃信息系統、為中國銀行信用卡後台處理系統提供解決方案、為香港社會服務聯會開發人力資源管理及財務管理系統，以及為廈門機場完成航班資料顯示系統。

本公司推出更多增值服務，例如額外保安功能等，藉此繼續保持在商業寬頻市場的領導地位及較佳的客戶平均消費額優勢。於2003年12月31日，商業寬頻互聯網服務客戶數目（包括專用線路的客戶）由2002年12月31日的5.18萬名上升至6.28萬名。與此同時，商業寬頻客戶的組合亦不斷轉變，與大企業相比，愈來愈多中小企客戶選用本公司的商業寬頻服務。因此，截至2003年12月31日止年度的商業寬頻互聯網服務收益維持在港幣5.3億元的平穩水平，而截至2002年12月31日止年度的收益則為港幣5.31億元。

截至2003年12月31日止年度，本集團電訊指南業務的收益，由截至2002年12月31日止年度港幣3.06億元下降至港幣2.71億元。香港經濟不景，廣告收益亦因而受到影響。

基建業務

截至2003年12月31日止年度，基建業務的收益(不包括貝沙灣)下跌至港幣4.89億元，截至2002年12月31日止年度則為港幣6.85億元。本集團的投資物業依然維持高出租率，但平均租金卻在香港地產市道帶動下下跌。2003年收益較對上一年下降，因為上一年度錄得一次過的數碼港工程委託及銷售若干內地物業所得款項港幣8,300萬元。

貝沙灣獲得市場熱烈回應，第一、第二期1,204個單位已全部售罄。年內收取的銷售收益港幣97.65億元(12.52億美元)足以撥付未來建築工程的成本及項目開支。按行業慣例，以項目落成的百分比計算，本集團於2003年錄得收益港幣41.11億元(2002年：無)。

其他業務及抵銷項目

其他收益港幣4.26億元(2002年：港幣7.93億元)包括本集團台灣業務的收益，以及JALECO及互聯網服務的收益。

本集團繼續透過其擁有大部分權益的附屬公司台灣電訊網路服務股份有限公司(「台灣電訊」)，在當地提供數據網絡服務，包括應用異步傳輸模式(ATM)及資訊網絡提供的高速分組數據傳輸，以及透過覆蓋廣泛的光纖網絡提供互聯網服務。台灣電訊停止經營若干未能獲利的產品及服務後，收益有所減少。沙士、激烈競爭及電訊數

據產品價格全面下降，對電訊及客戶器材業務的需求亦構成負面影響。

年內，JALECO重組其遊戲業務，並結束若干原有業務。由於延遲開發及推出若干遊戲軟件，令2003年的收益有所下降。

為數港幣13.74億元的抵銷項目(2002年：港幣16.07億元)主要源於本集團各業務單位之間所耗用的通訊服務、資訊科技支援及電腦系統網絡費用、客戶支援服務及租金費用。

營銷及服務成本

截至2003年12月31日止年度內，營銷及服務成本總額為港幣87.3億元，截至2002年12月31日止年度則為港幣52.95億元。早前就數碼港計劃撥充資產的若干建築及興建成本已於年內確認為營銷成本。因此，本集團截至2003年12月31日止年度的毛利，由截至2002年12月31日止年度近百分之七十四下降至約百分之六十一。撇除貝沙灣不計，本集團的毛利維持於約百分之七十四的平穩水平。

截至2003年12月31日止年度，電訊服務的營銷及服務成本為港幣37.88億元，截至2002年12月31日止年度則為港幣39.93億元。本集團於下半年推出多項新產品及服務，在爭取客戶過程中產生一筆成本，然而上述部分成本因批發國際話音及數據付款減少而抵銷，故電訊服務的毛利僅由一年前近百分之七十八微跌至約百分之七十七。

管理層的討論及分析

營業成本

截至12月31日止年度

	2003 港幣百萬元	2003 百萬美元	2002 港幣百萬元	2002 百萬美元	與去年 同期比較 (多)/少
員工成本	3,150	404	3,766	483	16%
維修及保養	423	54	443	57	5%
其他營業成本	2,875	369	2,488	319	(16)%
折舊及攤銷前的營業成本總額	6,448	827	6,697	859	4%

截至2003年12月31日止年度，折舊及攤銷前的營業成本減少至港幣64.48億元，較截至2002年12月31日止年度港幣66.97億元下跌百分之四。本年度電訊服務的營業成本亦由上年度港幣51.11億元下降至港幣44.93億元，跌幅為百分之十二。

有賴2002年及2003年初推行策略性重整計劃及效率提升計劃，員工成本較去年同期大幅下降百分之十六至港幣31.5億元。

2002年，本集團重定員工人數，受影響的職位約有1,400個。電訊盈科於2002年9月公佈推行創業承包計劃，讓網絡維修保養及安裝部門約1,600名員工自組17家獨立的公司，然後與電訊盈科簽訂協議，向電訊盈科提供服務。電訊盈科亦於2003年1月成立全資附屬公司萃鋒有限公司（「萃鋒公司」），而該公司為亞太區數一數二的科技服務商，負責為電訊盈科提供電訊網絡運作、支援及保養服務。成立萃鋒公司的安排之一，是另訂新的服務合約，全面輕微調減薪酬及福利待遇，約有3,000名員工接納新的合約安排。

本集團於2003年年底的全職及兼職員工人數為12,510名，上年度則約為11,560名：

截至12月31日止年度

	2003	2002
電訊服務	8,897	8,445
商企電貿	2,229	1,280
基建業務	365	361
其他 ¹	1,019	1,474
總計	12,510	11,560
總計(不包括兼職/臨時工)	12,013	10,978

¹ 其他主要包括公司職能部門、台灣業務、JALECO及互聯網服務。

員工人數增加，主要原因在於中華大黃頁於2003年4月成為本集團的間接非全資附屬公司，其全體員工亦計入本集團商企電貿的員工人數內，加上電訊盈科推出新產品及服務，並在內地開展資訊科技業務，故增聘了員工；但另一方面，JALECO則實施了精簡措施減省人手。

其他營業成本主要包括租金、差餉及公用設施費用、宣傳費用、推廣費用、專業費用、顧問費用及創業承包費用。其他營業成本於本年度增加至港幣28.75億元，主要由於貝沙灣樓花預售及新產品與服務所增加的宣傳及推廣開支，以及2002年及2003年實行策略性重整計劃後創業承包成本上升所致。

EBITDA

截至2003年12月31日止年度的集團EBITDA下降百分之九至港幣73.72億元，截至2002年12月31日止年度則為港幣81.2億元。儘管本年度的集團EBITDA邊際利潤由上年度百分之四十下降至百分之三十三，然而撇除貝沙灣不計，EBITDA邊際利潤卻維持在百分之四十的平穩水平。集團EBITDA下降的主要原因是電訊服務的EBITDA貢獻減少。

截至2003年12月31日止年度，電訊服務的EBITDA減少至港幣82.91億元，較截至2002年12月31日止年度港幣89.03億元減少百分之七，而EBITDA邊際利潤則由上年度約百分之四十九增加至約百分之五十。電訊服務的EBITDA邊際利潤之所以增加，主要是由於本集團的批發話音及數據費用大幅減少，然而，在下半年推出的多項新產品及服務，在爭取客戶過程中產生一筆成本，抵銷了部分增幅。本集團亦於2002年及2003年實施了多項策略性重整計劃，因而取得顯著的營運效益。

截至2003年12月31日止年度，商企電貿服務的EBITDA下降百分之七十，由截至2002年12月31日止年度的港幣

1.51億元減少至港幣4,500萬元。本集團在內地的「優創」業務於2003年開始呈現較強的推動力，而該等業務相關若干籌備成本亦於年內造成影響。EBITDA亦有所下降，原因是年內爆發沙士，延遲了若干合約項目的進展。

基建業務的EBITDA(不包括貝沙灣)由截至2002年12月31日止年度港幣4.76億元，減少至截至2003年12月31日止年度港幣2.5億元，主要原因在於年初香港物業市道放緩，2003年亦不再有一次過的政府差餉退款。

貝沙灣樓花於2003年2月開始預售，本集團亦於年內錄得收益貢獻及相應成本。該項目於2003年帶來港幣1,100萬元的小量EBITDA貢獻(2002年：無)。

其他EBITDA虧損(包括與公司職能相關的成本)已進一步受到控制，並由截至2002年12月31日止年度港幣14.1億元，減少至截至2003年12月31日止年度港幣12.25億元，減幅達百分之十三。其他EBITDA虧損之所以減少，主要原因是本集團更審慎控制企業の間接成本。

管理層的討論及分析

恆通

	截至2003年12月31日止年度 ³			截至2002年12月31日止年度		
	港幣百萬元 ¹	百萬美元 ¹	百萬美元 ²	港幣百萬元 ¹	百萬美元 ¹	百萬美元 ²
收益	7,036	902	902	9,854	1,263	1,263
EBITDA	733	94	92	3,304	423	423
電訊盈科應佔的五成除稅前 (虧損)／溢利	(821)	(105)	不適用	738	95	不適用

1 有關金額按照香港公認會計準則編製。

2 有關金額按照美國公認會計準則編製。

3 2003年的餘額未經核數審批。

恆通是本公司與Telstra Corporation Limited (「Telstra」) 合作組成的公司，各擁有五成權益，於截至2003年12月31日止年度的收益達港幣70.36億元(2002年：港幣98.54億元)，EBITDA則為港幣7.33億元(2002年：港幣33.04億元)。截至2003年12月31日止年度，電訊盈科應佔的五成除稅前虧損為港幣8.21億元，相比截至2002年12月31日止年度則為溢利港幣7.38億元。

恆通雖為亞洲市場的翹楚，亦是電訊盈科與Telstra主要批發國際網絡傳輸的供應商，但國際及長途電訊市場的經營環境持續困難，恆通的業績仍難免受到影響。國際網絡傳輸服務的新技術及新服務，令市場的傳輸容量過剩。在全球市場大勢所趨之下，恆通仍要面對波動不定的營商環境，以及沉重的減價壓力。為求在當前市況下爭取最理想的業績，恆通正致力提升效率，並不斷精簡成本。現金管理亦是財政方面的重點項目。

年內，本集團已對其於恆通的權益進行減值評估。經審慎考慮後，本集團決定為其於恆通的全部股權作出全數減值撥備，並錄得港幣41.59億元(約5.33億美元)的虧損。因此，本集團於恆通的投資總額於2003年12月31日撇減至零，且本集團不會再因持有恆通的權益而須分攤其未來虧損。

在2003年4月，恆通與其往來銀行重組原有15億美元銀團定期貸款的條款，在償還本金額3億美元後，餘額

12億美元則須於2010年12月一次過償還。修訂原有銀團定期貸款的目的，是要讓恆通在財務方面更為靈活，以及改善其資本架構。有關重組條款的詳情，載於本公司2003年4月14日及4月15日發表的公告內。

本公司旗下一家間接全資附屬公司與恆通乃「香港本地網絡傳輸協議」(經修訂)及「國際服務協議」(經修訂)的訂約方，藉以在本港境內、香港與其他國家及地區間提供本地及國際網絡傳輸服務。根據經修訂的「國際服務協議」，本集團及Telstra均同意每年向恆通及其附屬公司購買本集團及Telstra各自於「承諾服務」的九成傳輸容量，直至2010年12月31日或之前償還經修訂的15億美元恆通銀團貸款為止。(「承諾服務」指國際公共電話網絡終端接駁、國際傳輸容量及互聯網網間接駁服務。)恆通同樣必須根據經修訂「香港本地網絡傳輸協議」的相若條款及條件，向本集團購入其每年九成的本地網絡傳輸服務。截至2003年12月31日止年度，本集團購買網絡傳輸服務的款額約為港幣10.36億元。

電訊盈科一直是恆通跨境網絡傳輸服務的主要客戶，並計劃繼續使用這些服務，以配合本集團的本地電訊業務。恆通現正落實其2004年業務計劃。

經審核綜合業績的財務摘要

折舊及攤銷

截至2003年12月31日止年度的折舊及攤銷為港幣28.88億元，截至2002年12月31日止年度則為港幣28.32億元。

未計入投資收益淨額、減值虧損撥備及重組成本的營業溢利

未計入投資收益淨額、減值虧損撥備及重組成本的營業溢利，由截至2002年12月31日止年度的港幣52.12億元，下跌至截至2003年12月31日止年度的港幣43.39億元，跌幅約為百分之十七。出現是項減幅的主要原因與前述EBITDA減少的原因相同，以及出售若干固定資產的虧損增加所致。

融資成本淨額

融資成本淨額由截至2002年12月31日止年度的港幣19.97億元，增加至截至2003年12月31日止年度的港幣21.17億元。本集團將大部分債務由浮動息率轉為固定息率，審慎管理其債務組合及利率風險。加權平均還款期亦延長至約七年。為此，平均債務成本由去年同期的百分之五增至百分之五點六。有關結餘亦包括因本集團的銀行貸款及其他長期貸款所產生的安排費用約港幣2.17億元（2002年：港幣2.41億元）。

應佔共同控制公司的業績

截至2003年12月31日止年度，分攤共同控制公司的業績虧損為港幣8.91億元（2002年：應佔溢利港幣5.5億元），主要包括本集團於恆通的百分之五十除稅前虧損港幣8.21億元（2002年：應佔除稅前溢利港幣7.38億元），以及本集團應佔其他共同控制公司的溢利或虧損。

應佔聯營公司的業績

於本年度，應佔聯營公司的業績為港幣6,500萬元（2002年：港幣2.81億元），其中包括截至2003年12月31日止

年度本集團應佔聯營公司的溢利及虧損。2002年的結餘包括2002年1月1日至2002年6月28日出售日期期間，本集團應佔RWC百分之四十除稅前溢利港幣1.37億元。

出售RWC權益的虧損

本集團於2002年6月出售RWC的百分之四十權益後，錄得會計虧損港幣17.71億元。

稅項

截至2003年12月31日止年度的稅項為港幣11.65億元，而2002年則為港幣14.06億元。稅項出現百分之十七的減幅，原因主要是將固定資產減值的遞延稅項及海外稅項的超額撥備撥回，其中部分因法定稅率由百分之十六增至百分之十七點五所產生的影響而抵銷。

根據香港現行稅制，若干減值虧損及海外虧損不可作永久扣減，在香港的營業虧損亦不會享有任何集團虧損稅項寬減。此外，本集團的融資成本（以併購香港電訊有限公司（「香港電訊」）及其他公司而產生者為限）均不可扣稅。撇除上述各項因素，本集團的實際稅率與法定稅率百分之十七點五相若。管理層相信，本集團內並無出現稅務效益不足的情況，然而仍會審核並在香港現行稅務規例的規限下盡量減低本集團的稅務成本。

本年度的股東應佔虧損

截至2003年12月31日止年度的股東應佔虧損為港幣61億元，而截至2002年12月31日止年度的虧損則為港幣77.62億元。本年度的虧損主要來自本集團於恆通、JALECO及多項其他資產的權益產生了合共港幣69.54億元的減值虧損及重組成本。

按相同基準呈列，截至2003年12月31日止年度及截至2002年12月31日止年度，未計減值撥備、重組成本、本

管理層的討論及分析

集團於恆通應佔業績及出售RWC及第一通權益虧損淨額前的純利，分別為港幣16.75億元及港幣20.41億元。

2002年的虧損主要來自本集團就投資恆通的商譽確認減值虧損港幣82.63億元，以及本集團出售RWC四成權益的虧損港幣17.71億元。

變現能力及資本資源

於2003年12月31日，本集團的現金淨額³為港幣53.75億元(約6.89億美元)，長期債務總額為港幣345.06億元(約44.24億美元)，而於2002年12月31日，該兩筆款項則分別為港幣84.47億元(約10.83億美元)及港幣413.66億元(約53.03億美元)。因此，債務淨額²由2002年12月31日港幣329.19億元(約42.2億美元)，減少至2003年12月31日港幣291.31億元(約37.35億美元)，跌幅為百分之十一。

於截至2003年12月31日止年度，本集團提早償還長期債務總額合共約港幣172.08億元(約22.06億美元)，當中包括原先47億美元定期貸款的第三批餘額(港幣60.93億元或約7.81億美元)，以及分別為港幣50億元(約6.41億美元)的兩筆定期貸款。提早償還總額亦包括提前贖回為數1.43億美元(約港幣11.15億元)的Telstra強制性可換股債券，作為重組恆通銀團定期貸款的部分安排。

電訊盈科於2003年7月17日宣佈，其主要股東盈科亞洲拓展有限公司(「盈科拓展」)進行股份配售，以每股港幣

4.40元的價格配售本公司715,000,000股現有股份。在配售股份的同時，盈科拓展亦同意以每股港幣4.40元的價格，認購本公司715,000,000股新股份(「認購事項」)。董事認為，是項先舊後新股份配售可鞏固本集團的資本基礎，讓本集團進一步實現早前訂下的減債及改善信貸基礎這兩大目標。認購事項所得的款項淨額為港幣30.6億元(約3.92億美元)，已全數用作償還本集團的長期債務。

除此之外，管理層繼續把握歷史性的低息時機，合共取得港幣104.59億元(約13.41億美元)的長期貸款，當中包括價值4.56億美元(約港幣35.56億元)將於2013年到期的7.88厘保證票據；港幣30.03億元(約3.85億美元)將於2008年償還的定期貸款；以及5億美元(約港幣39億元)將於2013年到期的6厘保證票據。

除了新增長期貸款外，香港電話公司亦訂立五年期的港幣60億元、六年期的港幣20億元及七年期的港幣28億元循環信貸安排，以作長期流動資金及一般企業用途。

於2003年12月31日後，本集團提早償還港幣7.5億元(約9,600萬美元)定期貸款、港幣10.58億元(約1.36億美元)有關北京物業並以人民幣為單位的貸款、港幣30.03億元(約3.85億美元)定期貸款，將其長期債務總額進一步減少。該等多項循環信貸融資中，合共已提取港幣34億元。

現金流量

截至12月31日止年度

	2003 港幣百萬元	2003 百萬美元	2002 港幣百萬元	2002 百萬美元
核心營業現金流量：				
營業現金流量 ^{1及2}	6,610	848	7,260	931
減：已付利息淨額	(1,285)	(165)	(1,298)	(166)
已付稅項	(1,397)	(179)	(1,245)	(159)
計入利息及稅項後的營業現金流量	3,928	504	4,717	606
減：資本開支	(1,958)	(251)	(1,611)	(207)
數碼港投資	(538)	(69)	(2,204)	(283)
經常性營業現金流量	1,432	184	902	116
非經常項目	(658)	(84)	245	31
核心營業現金流量	774	100	1,147	147
預售貝沙灣樓花所得款項(純粹擬作數碼港計劃 日後的建築工程) ³	2,701	346	—	—

1 營業現金流量指經審核綜合現金流量表所載經營業務的現金流入淨額，另加數碼港投資、非經常項目、與經營業務相關的利息淨額及已付稅項。

2 於2003年4月產生向恆通提早支付的1.43億美元容量費用視為長期投資，不計入營業現金流量。其後該筆金額被定為減值，並於2003年12月31日全數撥備。

3 年內已收取預售貝沙灣樓花所得款項港幣27.01億元(約3.46億美元)，當中已扣除保留在有關連利益人士賬戶中的款項及撥作建築費用及其他項目成本的款項(2002年：無)。

年內，本集團繼續賺取穩健的營業現金流量。經常性營業現金流量由截至2002年12月31日止年度的港幣9.02億元(約1.16億美元)，增加至截至2003年12月31日止年度的港幣14.32億元(約1.84億美元)。經常性營業現金流量大幅增加，主因是數碼港計劃所需的投資大幅減少，而藉著運用預售貝沙灣樓花所得款項，該計劃已自2003年下半年起成為資金自給自足的項目。

於2003年內，本集團的數碼港計劃投資淨額減至港幣5.38億元(約6,900萬美元)，而去年則為港幣22.04億元(約2.83億美元)。於2003年12月31日，本集團於數碼港計劃的投資額合共為港幣44.28億元(約5.68億美元)。所

收取的現金收益已用作支付未來建築及其他項目成本，日後亦將繼續撥作此用途。

非經常項目

年內，本集團支付若干非經常款項，主要包括向其他電訊營辦商退還全面服務補貼。該筆全面服務補貼的退款乃由電訊管理局釐定，對本集團的業務或損益表均無影響。此外，集團於2002年取得部分保證租金及建築收入。

董事會認為，在本集團的股東資金達至正數前，公佈資產負債比率並無意義。

管理層的討論及分析

香港電話公司的信貸評級

2003年5月，經審閱本集團的策略及其核心業務的相關表現後，標準普爾再次確認其對香港電話公司的「BBB」企業信貸評級，並維持正面的前景評級；與此同時，穆迪投資服務有限公司則將香港電話公司的無抵押優先債務評級由「Baa1」下調至「Baa2」，而前景評級則維持穩定。

此外，惠譽國際於2003年7月評定香港電話公司屬「BBB+」投資級別評級，前景評級為穩定。

電訊盈科獲《The Asset》雜誌評為香港第二佳信貸狀況及亞洲第八佳信貸狀況的公司。管理層將繼續進一步減少本集團的長期債務，並改善香港電話公司的信貸基礎，務求爭取「A」級信貸評級。

資本開支

截至2003年12月31日止年度的資本開支為港幣19.58億元（約2.51億美元），而截至2002年12月31日止年度則為港幣16.11億元（約2.07億美元）。資本開支大部分用於滿足市場對now寬頻電視傳輸、「新世代」固網服務、寬頻線路及數據服務的需求。

電訊盈科多年來一直大舉投資通訊網絡，包括提升及擴展網絡覆蓋範圍，以及為寬頻和發展迅速的IP服務開發平台。除不斷擴展核心網絡外，2004年的資本開支將會用於海外網絡項目及其他新產品及服務。電訊盈科將繼續視乎業務類別按照準則審慎投資，包括衡量內部回報率、資金現淨值及回本期等。

對沖

有關現金投資及借貸的外幣及利率，均會附帶市場風險。本集團的政策是經常管理直接涉及業務及融資的市場風險，並且不會進行任何投機性質的衍生工具交易活動。董事會執行委員會轄下的財務及管理委員會負責決定本集團所採取的適當風險管理措施，務求以審慎方法管理與日常業務運作交易有關的市場風險。所有庫務風險管理措施，一律按照財務及管理委員會及執行委員會所批准的政策及指引進行，並會定期檢討。

在日常業務過程中，本集團訂立遠期合約及其他衍生工具合約，以減低本集團因外幣匯率及利率的不利波動而承受的風險。該等票據乃與信譽良好的財務機構簽訂，而所有合約均以主要工業國的貨幣結算。該等合約的收益及虧損乃作對沖之用，以抵銷可能影響本集團財務業績的波動。訂立該等合約的成本，對本集團的財務業績並無構成重大影響。

資產抵押

於2003年12月31日，本集團以賬面總值港幣41.88億元（2002年：港幣43.57億元）的若干資產作為抵押，以便本集團取得貸款及借款安排。

此外，本集團將總值港幣2.46億元（2002年：港幣2.37億元）的若干投資用作為本集團進行若干股票聯繫交易的抵押品。

於2002年12月31日，本集團已獲授一份信貸額備用證，有關信貸乃以為數約港幣7.2億元的銀行存款作為抵押。於2003年12月31日，本集團並無該等信貸額備用證。

本集團於恆通的權益，已用作為約5,400萬美元將於2005年到期的經修訂5厘息強制性可換股票據的抵押。

或然負債

	2003 港幣百萬元	2002 港幣百萬元
履約保證	130	74
其他	125	60
	255	134

於2002年4月23日，新世紀資通股份有限公司向本公司的間接全資附屬公司香港電訊發出傳訊令狀，就香港電訊未能根據2000年7月24日訂立的選擇權協議購買台灣電訊的6,522,000股股份而提出索償。根據《高等法院條例》第四章第48及49條向香港電訊提出的索償總額約達港幣9,600萬元(新台幣4.18億元)，即台灣電訊股份的購買價，由2001年1月1日起至2002年1月2日止期間的每年6.725厘合約利息及欠款利息。然而，上述數字應按現行市價予以調低，所按基準應為申索人一旦索償成功，有關台灣電訊的股份將會轉讓予香港電訊。香港電訊已於2002年5月29日提出抗辯，抗辯正在受理之中。根據諮詢所得的法律意見，董事認為香港電訊具有充分的抗辯理據，故並無就此作出撥備。

於2003年8月23日，九倉電訊有限公司(「九倉」)申請並同時向本公司發出傳訊令狀，內容乃有關九倉根據《電訊條例》第14(1)條執行安裝電話線等工程的權利。本公司並無就此作出撥備，而法律程序已於2004年3月8日撤銷。

員工

截至2003年12月31日止年度，本集團聘用約12,510名員工(2002年12月31日：11,560名)，其中大部分均在香港工作。為實現業務目標，本公司特別設立獎勵計劃，鼓勵及嘉許為公司作出貢獻的各級員工。本公司一般會根據個別業務及本集團達致的整體收益及EBITDA目標發放獎金。此外，本公司亦設有員工購股權計劃及兩項股份獎勵計劃，可酌情授出購股權鼓勵員工提升股東的投資價值。

縱觀全球各地的經濟環境，金融投資長久失利，令世界各地的退休計劃資產持續萎縮。儘管本公司的投資表現優於市場中位數，但本公司於年內亦重整界定利益退休金計劃，減低日後市場波動所帶來的風險。自重整計劃後，上述投資的回報相應提升，加上本公司若干額外供款，估計償付能力比率已由去年的百分之七十六，提高至2003年年底約百分之九十三。

股息

董事會並不建議派發截至2003年12月31日止年度的末期股息(2002年：無)。

管理層的討論及分析

展望未來

2003年的綜合業績，反映出本集團所處的經營環境競爭激烈，困難重重。本集團專注穩定其核心業務的同時，貝沙灣亦取得驕人的銷售成績。

2003年是本公司銳意創新的一年，期內推出了一系列嶄新的產品及服務，深受客戶歡迎。然而，要在2003年度的財務狀況中反映這方面的成果，仍是言之尚早。

展望2004年，香港的經濟復蘇似有加速之勢，然而預期經營環境仍會充滿挑戰。

本集團相信，目前致力推行的連串創新、進取的行動，定可使我們在中期內掌握優勢，取得理想的營運業績。本集團在2003年推出的新產品及服務，以及2004年推出的多媒體應用系統及先進「新世代」固網服務等其他嶄新增值服務，將於本年內陸續實現效益。

本集團預期核心業務可平穩發展，至於寬頻、增值服務及資訊科技業務則可望持續增長。這項業務組合的變動過程中或會對本集團的邊際利潤構成負面影響，管理層將貫徹嚴謹的成本控制措施，進一步提升營運效益。

與此同時，本集團將繼續敦促香港政府加速改革不合時宜的規管政策，以免本公司的競爭實力遭受不公平限制。管理層對此審慎樂觀，相信有關規管限制將於2004年逐步放寬。

憑藉「優創」這個嶄新品牌，加上CEPA(更緊密經貿關係安排)落實後香港與內地的經貿合作加強，本集團將把握機遇，繼續積極拓展內地業務。

放眼海外，我們在本港建立的寬頻技術及市場推廣經驗，現正為本集團在英國拓展無線寬頻業務，該業務現已訂於2004年第二季試業。我們於英國的無線寬頻業務如能取得成功，將為本集團進軍內地等其他市場奠定良好基礎。

因應市況轉變，本集團進行了資產減值測試，經審慎考慮後決定為恆通及多項其他資產作出減值撥備。有關撥備並非現金項目，雖然此舉引致本公司2003年出現會計虧損，但卻不會妨礙本公司致力實現派息的目標。管理層預期於2004年及可見未來不會出現重大減值。

本公司已著手積極解決派發股息所涉及的技術問題，包括重整本公司的資產負債表。本公司預期於2004年年底將可完成一切所需的技術程序，以便日後在董事會認為合適的情況下派發股息。

同時，本集團將繼續維持其財務優先次序：運用本身的穩健營業現金流量，以及2004年數碼港計劃預期產生的現金回報，進一步降低債務水平；並為香港電話公司爭取「A」級信貸評級。