

管理層討論及有關財務狀況及經營業績的分析

以下的討論是根據年報內所載的財務報表及附註而編製，並須與該等資料一併理解。

概覽

按標準床位計算，本集團是世界上第三大郵輪經營者，以麗星郵輪、挪威郵輪、東方郵輪及NCL America四個主流品牌擁有合共二十一艘已投入服務及在建造中郵輪組成的船隊，逾31,000個標準床位。麗星郵輪及郵輪客運經營六艘郵輪，提供多條郵輪旅遊航線及主要在亞太區內提供可選擇目的地的航線服務。挪威郵輪及東方郵輪於北美（包括阿拉斯加及夏威夷）、中美洲及南美洲、南極洲、百慕達、加勒比海、歐洲及地中海經營十艘郵輪，提供多種不同航線。於二零零四年七月，本集團在NCL America品牌下推出重新登記的阿羅哈之傲以經營其夏威夷航線。

郵輪旅遊及郵輪旅遊相關業務的收益

來自郵輪旅遊及郵輪旅遊相關活動的收益可進一步分類為「票價收益」及「船上收益」。票價收益來自出售乘客船票。乘客船票銷售額包括住宿、船上指定餐廳用膳、若干船上娛樂節目及有關使用陸空交通工具往返郵輪向乘客收取的一次性預付款項。來自乘客船票銷售額的收益乃於郵輪旅遊出發前（一般於報名參加郵輪旅遊時）向乘客收取。

船上收益乃來自博彩、飲品銷售、岸上觀光團、水療服務、互聯網茶座、美術品拍賣、郵輪旅遊前及郵輪旅遊後接連的旅遊套餐、自選菜式餐館及船上零售的收益。船上收益取決於在航船隻的規模、郵輪旅遊航程的日數及船隻所在的市場而有所不同。本集團從其直接經營或由獨立特許經營商（本集團從其收益收取某一百分比）經營的船上業務錄得船上收益。

其他收益

其他收益包括來自以空船租賃方式向第三者客戶出租旗下雙體船及提供交通及旅行團服務。船舶租賃的收益通常因於某期間內出租的船隻數目而有所不同。

經營開支

經營開支指空運及陸運費用、岸上酒店住宿開支、乘客轉乘費用、旅遊代理佣金及所有船上經營開支，包括船員工資及福利、港務費、燃料、食物、船舶維修及保養及娛樂節目開支、船艙消耗品及船隻保險。雖然乘客的食物開支及其他消耗品的成本通常視乎乘搭某一艘郵輪的人數而有所改變，但大部分經營開支一般按每次郵輪旅遊作固定計算。

銷售、一般及行政開支

銷售開支包括本集團的市場推廣活動開支。該等市場推廣活動包括廣告及宣傳活動，以及其他乘客相關服務，例如本集團的尊貴客戶計劃。

一般及行政開支包括岸上職員的工資及福利，以及有關本集團設於世界各地辦事處的開支、資訊科技支援服務、船員培訓及支援（包括麗星郵輪船隻模擬中心的營運）、本集團電話訂位服務中心及支援的營運、會計、採購營運、船隻管理及其他與船隻相關的支援活動。

折舊及攤銷

折舊及攤銷開支主要包括船隻及岸上資產折舊，以及商譽及商號攤銷。與船隻進塢有關的成本予以遞延及撥入船隻的成本內，並按該船隻下次預期進塢期間（一般為每二至三年一次）予以攤銷。

外匯與利率掉期

由於本集團大部分交易均以美元變現或結算，故此本集團的功能貨幣定為美元。以美元以外的貨幣（「外幣」）進行的交易，則按交易日的滙率換算為美元。以外幣列值的貨幣性資產及負債則按結算日的滙率換算。上述所有滙兌差額均已反映於綜合損益賬中。

董事相信，本集團的主要外幣收入，即新加坡元及港元的滙價普遍較為穩定，所以本集團並無進行重大對沖外幣現金流量。本集團會不時因應預期外幣兌美元的滙價波動訂立相應的對沖安排。於二零零四年十二月三十一日，本集團訂立了若干新加坡元及港元的遠期合約，總名義金額分別為206,700,000美元及60,700,000美元。該等遠期合約均於未來一至七年內到期。

本集團絕大部分債務及其相關利息開支以美元列值，並按浮息計算。為減低利率波動風險，本集團不時運用利率掉期將利率由浮息轉為定息，以固定某一期間的部分利息成本。本集團不斷評估其債務組合，包括利率掉期，根據對利率走勢的預測，安排合適的浮息與定息債務比例。於二零零四年十二月三十一日，本集團的利率掉期債項名義金額共值430,400,000美元，均於未來三至七年內到期。此外，本集團有一系列上限為5.5厘美元倫敦銀行同業拆息拖欠利率掉期，名義金額約為140,800,000美元，倘倫敦銀行同業拆息利率於餘下四年期限上升至超過5.5厘的上限水平時，限制利率變動的波幅風險。

稅項

麗星郵輪有限公司（「本公司」）的持續經營司法權區及其若干營業附屬公司的註冊成立司法權區百慕達，以及本公司大部分其他營業附屬公司的註冊成立司法權區馬恩島，並無對來自該等各自司法權區以外地區的收入徵收任何稅項。然而，本公司的營業附屬公司於其營業業務的有關司法權區的稅制管轄下須繳交稅項。所得稅支出包括本期稅項及遞延稅項開支。

季節性變動

亞太區的郵輪旅遊業在季節性變動方面所受的影響較北美洲的郵輪旅遊市場為低。這較輕微的季節性變動影響，主要是由於亞太區若干地區（特別是東南亞）的季節性氣候變化不大所致。然而，本集團的香港市場在十二月及一月的需求通常下跌，原因是由於每年該段時間天氣欠佳所致。此季節性的需求減少，通常被其他市場如新加坡、泰國及馬來西亞在十二月及一月時由於有公眾假期而導致的需求上升所抵銷。

然而，北美洲的郵輪旅遊業一般在六月至八月期間較為暢旺。

然而，船種及航線亦是影響需求的因素。

人力資源

於二零零四年十二月三十一日，本集團約有14,900名全職僱員，當中約12,600名為高級船員、船員及其他於船上工作的職員，其餘為於世界各地負責岸上業務的僱員。本集團為其職員提供的福利包括公積金計劃及醫療保險計劃。

本集團已採納上市後僱員購股權計劃，根據該計劃，本集團僱員可獲授購股權，以認購本公司不時已發行及繳足股本中的股份。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，本集團的酬金政策、花紅及購股權計劃，以及培訓計劃概無出現任何重大變動。

公司重組

自二零零三年底起，本集團在集團內進行挪威郵輪及東方郵輪的業務重組。重組於二零零四年四月二十三日完成，旨在提高NCL Corporation Ltd. (「NCLC」) 業務的財務自給自足程度，使NCLC可在毋須本公司提供擔保或其他財務支援下籌集一般及有關船隻的融資，及隨著新造船隻投入服務，有助NCLC船隊的翻新。此外，NCLC按賬面淨值連同有關該等船隻的有抵押債項403,200,000美元向本公司的附屬公司轉讓其六艘船隻。在轉讓後，NCLC與本公司的附屬公司訂立協議，按介乎一年至六年期間租賃該六艘船隻，以挪威郵輪及東方郵輪品牌繼續營運。

截至二零零四年十二月三十一日止年度 (「二零零四年度」) 與截至二零零三年十二月三十一日止年度 (「二零零三年度」) 的比較

營業額

儘管可載客量減少7.2%，於二零零四年度，本集團錄得收益1,636,400,000美元，較二零零三年年度的1,618,200,000美元上升1.1%。二零零四年度的可載客郵輪總日數為8,163,437，而二零零三年年度則為8,796,135。淨收益則上升4.3%。淨收益指於扣除機票費用、旅遊代理佣金及其他直接成本費用(所有該等費用均計入經營開支內)後的收益。於二零零四年度，淨收益率較二零零三年年度上升12.4%。淨收益率指每個可載客郵輪日的淨收益。於二零零四年度，運載率由二零零三年年度的96.1%上升至103.8%。本集團於二零零三年年度的業績表現由於伊拉克衝突及爆發嚴重急性呼吸系統綜合症而受到嚴重影響。

於二零零四年度，麗星郵輪亞太區業務的可載客郵輪日數，較二零零三年年度減少28.8%。淨收益率較二零零三年年度上升34.7%和較二零零二年同期上升18.3%。運載率分別由二零零三年年度的75.7%和二零零二年同期的84.7%上升至二零零四年度的96.5%。

截至二零零四年度，NCLC集團多提供1.5%的可載客郵輪日數(6,400,000)，上升日數的93.7%為國際船隊所提供及上升日數的6.3%為美國註冊船隊所提供。整體運載率由104.2%上升至105.9%，而國際船隊的運載率則由104.2%上升至106.2%。美國註冊船隊(一艘船隻)的運載率為100.7%。淨收益率較二零零三年年度上升6.9%，或6.7%(未計入來自夏威夷旅行團業務的收益影響)。

開支及費用

二零零四年度的未計利息及非經營項目的總開支及費用為1,515,900,000美元，而二零零三年年度則為1,638,700,000美元。於二零零四年度，本集團就撤減挪威號之賬面值錄得減值虧損14,500,000美元及就挪威之星號因船隻的Azipod推進系統問題導致必須更改船隻的夏威夷／范寧島行程而須繳交海關罰款4,300,000美元。此外，本集團於二零零四年度承擔的法律和解費用為800,000美元。於二零零三年年度，本集團自出售山羊星號及白羊星號及撤減m.v. SuperStar Express(一艘雙體船)及挪威號以及商號的賬面值錄得減值虧損99,500,000美元。本集團亦就法律和解費用及相關成本撥備15,000,000美元，部分因挪威號鍋爐意外產生租賃損失保險所得款項淨額5,300,000美元而抵銷。

不包括上述項目，未計入利息及非經營項目的成本及開支總額由二零零三年年度的1,529,400,000美元減少33,100,000美元至二零零四年度的1,496,300,000美元。

未計入非經常性費用的經營開支由二零零三年年度的1,088,700,000美元減少29,200,000美元至二零零四年年度的1,059,500,000美元。然而，船隻經營開支(不包括旅遊代理佣金、機票及其他直接成本，這些項目已計入淨收益的計算中)較二零零三年年度上升0.6%。按每個可載客郵輪日計算，本集團的船隻經營開支較二零零三年年度增加8.4%，部分原因是工資及其他開支增加，而部分原因則為美國業務的成本水平高企。於亞太區，以每個可載客郵輪日計算，麗星郵輪的船隻經營開支錄得5.3%的上升。按每個可載客郵輪日計算，NCLC集團的船隻經營開支上升9.4%。按每個可載客郵輪日計算，二零零四年的燃料成本較二零零三年年度出現輕微下降。

銷售、一般及行政費用由二零零三年年度的243,400,000美元增加11,600,000美元至二零零四年度的255,000,000美元。以每個可載客郵輪日為基準，本集團的銷售、一般及行政費用較二零零三年年度增加12.9%。增加的部分由於新檀香山業務的岸上成本，及於年初在加州及紐約展開電視廣告活動以支持新夏威夷業務及全年紐約業務的運作。預期NCLC未來船隻航程調配於該兩個市場將有取得可觀的增長，故上述決定為在擴充前，於本年度在市場上首先展開對客戶推廣的投資。此外，可載客量的減少亦推高每個可載客郵輪日的銷售、一般及行政費用。

開支及費用 (續)

於二零零四年年度的折舊及攤銷費用較二零零三年年度的197,300,000美元減少15,400,000美元至181,900,000美元，原因為出售上述兩艘船隻及挪威號的折舊減少所致。

經營溢利／(虧損)

於二零零四年年度，本集團錄得經營溢利120,500,000美元，而二零零三年則錄得經營虧損20,500,000美元。未計入減值虧損及非經常性費用，於二零零四年年度，本集團錄得經營溢利140,100,000美元，而二零零三年年度則為經營溢利88,800,000美元。

非經營收入／(開支)

非經營開支由二零零三年年度的102,300,000美元增加25.6%至二零零四年年度的128,500,000美元。於二零零四年年度，本集團的遠期合約虧損為11,300,000美元，而二零零三年年度的遠期合約收益則為500,000美元。虧損主要是由於期內新加坡元及歐羅兌美元強勢所致。於二零零四年年度，本集團錄得以非現金歐羅為單位的債務換算虧損9,500,000美元。於二零零三年，本集團並無任何以歐羅為單位的債務。此外，本集團於二零零三年年度承擔的法律費用為3,500,000美元。

於二零零四年年度的利息開支(扣除利息收入及資本化利息)由二零零三年年度的91,200,000美元上升至104,600,000美元。利息開支的上升，主要是由於平均未償還負債較高及利率較高所致。於二零零四年年度的資本化利息為10,200,000美元，而二零零三年年度則為2,200,000美元。

除稅前虧損

於二零零四年年度，本集團錄得除稅前虧損8,000,000美元，而二零零三年年度的除稅前虧損則為122,800,000美元。未計入上述減值虧損、非經常性費用及以非現金歐羅為單位的債務換算及遠期合約虧損，二零零四年年度的除稅前溢利為32,400,000美元，而二零零三年年度除稅前虧損則為10,600,000美元。

稅項

於二零零四年年度，本集團錄得稅項開支1,000,000美元，而二零零三年年度則錄得稅項開支1,700,000美元。於二零零四年年度，稅項開支減少的原因是於過往期間就航運收入作超額撥備所致。

股東應佔虧損淨額

由於收益及開支的變動，本集團於二零零四年年度的股東應佔虧損淨額為9,000,000美元。不包括上述減值虧損、非經常性費用及以非現金歐羅為單位的債務換算及遠期合約虧損，本集團於二零零四年年度將錄得溢利淨額31,400,000美元。

流動資金及資本來源

資金來源及運用

本集團所持有的大部分現金及現金等值項目乃以美元為單位。於二零零四年年度，現金及現金等值項目由二零零三年十二月三十一日377,000,000美元減少至341,000,000美元。於二零零四年年度，本集團的業務從營運活動中獲得現金淨額283,000,000美元，而於二零零三年年度則為178,700,000美元。從營運活動中獲得現金淨額的增加，主要由於船票預售增加所致。

於二零零四年年度，本集團的資本開支約為468,300,000美元。資本開支約387,400,000美元與建造新船隻有關。開支餘額用於船隻翻新及船上資產。於二零零四年年度，本集團因出售船隻及有關挪威號鍋爐意外的保險所得款項而取得所得款項淨額約82,200,000美元。本集團動用約15,100,000美元收購惠旅航空有限公司的股本權益。此外，亦已動用4,600,000美元(扣除購入現金及現金等值項目)收購一間附屬公司Polynesian Adventure Tours, Inc.。

於二零零四年四月，本集團透過動用400,000,000美元遞減循環信貸融資，為623,000,000美元船隊貸款的403,200,000美元未償還餘額再融資。於二零零四年七月，本集團提取800,000,000美元貸款融資中的480,000,000美元，連同發行優先票據所得的250,000,000美元，償還阿羅哈之傲貸款及挪威之勇號與挪威之星號的有關貸款的未償還金額，以及部分償還450,000,000美元有期貨款。

流動資金及資本來源 (續)

資金來源及運用 (續)

於二零零四年年度，本集團已作出本金長期債務還款229,700,000美元。於二零零四年年度，本集團根據現有銀行貸款提取總額369,700,000美元作建造船隻及營運資金用途。

於二零零四年年度，受限制現金減少約為2,200,000美元，而於二零零四年十二月三十一日受限制現金約為28,500,000美元。

於二零零四年十二月三十一日，本集團有銀行借款約2,200,000,000美元、可換股債券180,000,000美元及無抵押優先票據250,000,000美元。未償還銀行借款乃以船舶的法定押記(包括本集團資產的固定及浮動押記)3,700,000,000美元作為抵押。

資產負債比率

於二零零四年十二月三十一日的資產負債比率與二零零三年十二月三十一日比較輕微上升，為0.52倍。資產負債比率是根據本集團未償還借貸總額(包括可換股債券)約2,600,000,000美元(二零零三年：2,450,000,000美元)除以年終的總資產約4,990,000,000美元計算(二零零三年：4,800,000,000美元)。

或然負債

本集團於二零零四年十二月三十一日的或然負債詳情於賬目附註29內披露。

前景

於亞太區，近期的印度洋海嘯摧毀了南亞及東南亞旅遊點，導致區內旅遊業出現輕微的混亂。除非再次發生同類型嚴重事件，隨着兩艘受影響船隻處女星號及雙子星號計劃於二零零五年三月初起恢復每周定期前往布吉一次，預期海嘯對本集團造成的財務影響不大。

NCLC集團已落實訂購了多一艘船隻，並已訂立一份意向書訂購另一艘船隻。第一艘為向Meyer Werft訂購，設計上乃完全按照挪威寶石號複製建造。該船隻將於二零零七年二月交付。本集團亦以極具吸引力的息率就該船隻取得落實融資。第二艘船隻為在新造船廠建造的新設計。芬蘭造船廠Aker Finnyards將會建造一艘可容納2,400名乘客的船隻，於二零零七年六月底交付。本公司將繼續擬定船隻建造規格詳情及融資組合。