

管理層的討論及分析

管理層回顧

- 股東應佔溢利為港幣16.38億元或每股基本盈利港幣30.5分
- 建議宣派末期股息每股港幣9.6分
- 折舊及攤銷前的營業成本下降百分之十至港幣58.12億元
- 債務淨額下降百分之十至港幣262億元
- 促進規管改革方面取得重大突破
- 成功展現物業資產的市場價值
- 與中國網絡通信集團公司建立戰略合作關係

分類財務回顧

截至12月31日止年度 港幣百萬元	2004			2003			較佳/ (較差) 與去年 同期比較
	上半年	下半年	全年	上半年	下半年	全年	
收益							
電訊服務	7,496	7,731	15,227	8,386	8,186	16,572	(8)%
商企電質服務 ²	1,312	1,389	2,701	1,141	1,185	2,326	16%
基建業務	2,321	3,542	5,863	1,697	2,903	4,600	27%
基建(不包括貝沙灣)	225	223	448	250	239	489	(8)%
貝沙灣	2,096	3,319	5,415	1,447	2,664	4,111	32%
其他	194	178	372	165	261	426	(13)%
抵銷項目	(597)	(671)	(1,268)	(663)	(711)	(1,374)	8%
收益總額	10,726	12,169	22,895	10,726	11,824	22,550	2%
銷售成本	(4,536)	(5,995)	(10,531)	(3,675)	(5,055)	(8,730)	(21)%
折舊及攤銷前的營業成本	(3,012)	(2,800)	(5,812)	(3,189)	(3,259)	(6,448)	10%
EBITDA³							
電訊服務	3,294	3,437	6,731	4,276	4,015	8,291	(19)%
商企電質服務 ²	72	16	88	80	(35)	45	96%
基建業務	358	416	774	143	118	261	197%
基建(不包括貝沙灣)	145	79	224	142	108	250	(10)%
貝沙灣	213	337	550	1	10	11	>500%
其他	(546)	(495)	(1,041)	(637)	(588)	(1,225)	15%
EBITDA總計	3,178	3,374	6,552	3,862	3,510	7,372	(11)%
集團EBITDA邊際利潤	30%	28%	29%	36%	30%	33%	(4)%
EBITDA邊際利潤(不包括貝沙灣)	34%	34%	34%	42%	38%	40%	(6)%
折舊及攤銷	(1,260)	(1,282)	(2,542)	(1,432)	(1,456)	(2,888)	12%
出售固定資產收益/(虧損)	75	(19)	56	(72)	(73)	(145)	不適用
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	1,993	2,073	4,066	2,358	1,981	4,339	(6)%

收益

截至2004年12月31日止年度，本集團的綜合收益上升百分之二至港幣228.95億元。收益之所以上升，原因之一是本集團「優創」業務的收益貢獻增加，以及寬頻業務持續增長。隨著本港樓市價格穩步上揚，本集團的物業旗艦盈科大衍地產發展有限公司（「盈大地產」）繼續受惠，貝沙灣於2004年的銷售成績更上一層樓。此收益來源的收益雖然有所增加，但部分收益貢獻卻因若干傳統電訊服務收益貢獻減少而抵銷。

重點營業項目	2004		2003		較佳／ (較差) 與去年 同期比較
	上半年	下半年	上半年	下半年	
電話線路(千條)	2,662	2,567	2,933	2,779	(8)%
商業電話線路(千條)	1,175	1,144	1,266	1,236	(7)%
住宅電話線路(千條)	1,487	1,423	1,667	1,543	(8)%
固網市場比率	70%	68%	77%	73%	(5)%
商業電話線路	71%	69%	75%	73%	(4)%
住宅電話線路	70%	67%	78%	73%	(6)%
「新世代」固網服務登記客戶(千名)	849	969	—	655	48%
已安裝NOW寬頻電視客戶(千名)	269	361	—	147	146%
寬頻線路總數(千條)	753	796	629	703	13%
(消費市場客戶、商業客戶及批發客戶)					
零售寬頻服務消費市場客戶(千名)	558	660	460	517	28%
零售寬頻服務商業客戶(千名)	68	74	58	63	17%
窄頻服務消費市場客戶(千名)	160	148	196	175	(15)%
傳統數據(期末以Gbps計)	211	234	181	190	23%
零售市場IDD通話分鐘 ⁴ (百萬分鐘)	661	722	596	630	13%
國際私人專用線路 (「IPLC」)頻寬(期末以Mbps計)	4,822	6,020	1,265	1,592	278%

附註1 債務淨額指短期借款及長期借款扣除現金及現金等值項目後的金額。

附註2 商企電質服務包括「優創」提供的資訊科技業務、零售商業寬頻及本集團的指南業務。

附註3 EBITDA代表未計利息、稅項、折舊、攤銷、出售固定資產收益／虧損、投資收益淨額、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、其他收入及本集團應佔共同控制公司及聯營公司業績的盈利。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原則，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。

附註4 與去年同期比較的變動是根據年度總IDD通話分鐘計算。

管理層的討論及分析

電訊服務

於2004年，電訊服務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，但仍積極發展業務。電訊服務單位繼續提升其創新產品功能，包括「新世代」固網服務、NOW寬頻電視及PCCW Convergence等服務。本集團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2004年及2003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 港幣百萬元	2004			2003			較佳／ (較差) 與去年 同期比較
	上半年	下半年	全年	上半年	下半年	全年	
本地電話服務	2,686	2,617	5,303	3,071	2,953	6,024	(12)%
本地數據服務	2,164	2,222	4,386	2,234	2,162	4,396	0%
國際電訊服務	1,176	1,209	2,385	1,536	1,434	2,970	(20)%
其他服務	1,470	1,683	3,153	1,545	1,637	3,182	(1)%
電訊服務收益總額	7,496	7,731	15,227	8,386	8,186	16,572	(8)%
銷售成本	(2,006)	(2,268)	(4,274)	(1,859)	(1,929)	(3,788)	(13)%
折舊及攤銷前的營業成本	(2,196)	(2,026)	(4,222)	(2,251)	(2,242)	(4,493)	6%
電訊服務EBITDA	3,294	3,437	6,731	4,276	4,015	8,291	(19)%
電訊服務EBITDA邊際利潤	44%	44%	44%	51%	49%	50%	(6)%

電訊服務截至2004年12月31日止年度的收益下降百分之八至港幣152.27億元，主要原因在於香港電訊市場的競爭依然激烈。

本地電話服務—截至2004年12月31日止年度，本地電話服務收益為港幣53.03億元，較去年同期下降百分之十二，主要反映出本集團經營的電話線路整體數目下調，此因與其他網絡營辦商競爭，以及寬頻線路及無線電訊服務代替固網線路造成。若干互連費用已按照電訊管理局在2003年10月生效的網絡互連收費決定調低。

本集團繼續推出多項市場推廣活動，以吸引固網客戶繼續及再次選用本公司的服務。「新世代」固網服務增添更多功能，截至2004年年底的登記客戶人數已達96.9萬名，線路流失淨額亦由去年的35.9萬條改善至今年的21.2萬條。

根據電訊管理局的電訊業統計數字及本集團估計，於2004年，固網市場的電話線路總數收縮百分之一點一（2003年：百分之零點六）。於2004年年底，本集團經營約256.7萬條電話線，佔整體市場的百分之六十八。

本地數據服務—截至2004年12月31日止年度，本地數據服務的收益較去年同期輕微下降至港幣43.86億元。同期的寬頻線路總數持續增加百分之十三至79.6萬條，而安裝NOW寬頻電視的客戶人數更增至36.1萬名。在沉重的減價壓力之下，局域及廣域（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、大容量數據傳送服務，不過寬頻服務及NOW寬頻電視的收益增加卻抵銷了此方面收益的跌幅。

國際電訊服務—截至2004年12月31日止年度，國際電訊服務的收益為港幣23.85億元，較去年同期下降百分之二十。國際電訊市場繼續面對零售市場的減價競爭，但刺激了通訊量大幅上升。同期售出的IPLC頻寬上升至6,020 Mbps，零售IDD的打出通話分鐘亦增加百分之十三至13.83億分鐘。IPLC、IDD及其他國際通訊數據產品的單位價格跟隨環球市場的普遍趨勢，較2003年下跌。由於互連

費用已按照電訊管理局在2004年6月生效的決定而調低，傳送收益亦有所下降。

其他服務—截至2004年12月31日止年度，其他服務收益為港幣31.53億元，較去年同期下降百分之一。客戶器材銷售收益下跌，然而萃鋒賺取的技術顧問及承辦網絡運作服務收益卻有所增加，抵銷了部分跌幅。

商企電貿服務 (包括「優創」)

下表載列截至2004年及2003年12月31日止年度，商企電貿服務的財務表現：

截至12月31日止年度 港幣百萬元	2004	2003	較佳／ (較差) 與去年 同期比較
「優創」	1,865	1,525	22%
零售商業寬頻	547	530	3%
電訊指南	289	271	7%
商企電貿服務收益	2,701	2,326	16%
商企電貿服務EBITDA	88	45	96%

截至2004年12月31日止年度，商企電貿服務的收益增加百分之十六至港幣27.01億元，主要由於「優創」的收益貢獻大幅提升。「優創」亦包括本公司與中國電信集團公司（「中國電信」）在2003年共同建立的附屬公司中盈優創資訊科技有限公司的業務。

基建業務

截至2004年12月31日止年度，基建業務的收益增加百分之二十七至港幣58.63億元，主要來自盈大地產。收益激增反映了貝沙灣豪宅的銷情暢旺，隨著物業市況日趨暢旺，2004年貝沙灣的平均售價亦有所提高。

於2004年5月10日，本集團將以往持有的大部分物業權益，轉移至獨立上市公司東方燃氣集團有限公司（「東方

燃氣」），並於其後將該公司的名稱更改為盈科大衍地產發展有限公司。管理層相信，該項交易將可展現本集團物業組合的價值，提供一個獨立平台以開拓新物業發展項目，同時為電訊盈科的股東創造更大價值。於2004年12月31日，本公司將其於盈大地產的權益減持至約百分之五十一點零七。

年度結束後，本公司於2005年3月1日兌換第一批可換股票據（定義見本公司於2004年3月26日刊發的股東通函）。其所持的盈大地產股權隨即回升至約百分之六十一點六六。

有關基建業務業績的進一步資料，請參閱盈大地產於2005年3月30日發表的2004年年度業績。

管理層的討論及分析

其他業務及抵銷項目

其他收益主要包括本集團台灣及日本業務的收益。本集團繼續精簡日本遊戲業務等若干錄得虧損的業務，因此，其他收益下跌百分之十三至港幣3.72億元。

為數港幣12.68億元的抵銷項目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。

成本

截至2004年12月31日止年度，銷售成本總額上升百分之二十一至港幣105.31億元。銷售成本上升的原因包括出售數碼港計劃的物業時錄得較高成本；「優創」內地業務（包括本集團與中國電信共同建立的附屬公司）產生的銷售成本增加；以及本集團推出NOW寬頻電視及「新世代」固網服務等新產品及服務，導致市場推廣及吸納客戶的成本增加。

截至12月31日止年度 港幣百萬元	2004	2003	較佳／ （較差） 與去年 同期比較
員工成本	2,903	3,150	8%
維修及保養	358	423	15%
其他營業成本	2,551	2,875	11%
折舊及攤銷前的營業成本總額	5,812	6,448	10%
折舊及攤銷	2,542	2,888	12%
出售固定資產（收益）／虧損	(56)	145	不適用
一般及行政開支	8,298	9,481	12%

透過精簡日本遊戲業務等若干錄得虧損的業務，以及提升企業間接成本方面的效率與整體生產力，並重整界定福利退休金計劃，本集團折舊及攤銷前的營業成本總額節省達百分之十。本集團為英國的無線寬頻網絡業務確認若干開發成本，抵銷了部分節省得來的營業成本總額。

EBITDA³

截至2004年12月31日止年度的集團EBITDA較去年同期下降百分之十一至港幣65.52億元，主要由於電訊服務的EBITDA貢獻減少，不過貝沙灣的銷售貢獻大幅增加，加上本集團日本業務的EBITDA虧損收窄，企業間接成本亦有所減少，抵銷了部分減幅。

截至2004年12月31日止年度，集團EBITDA邊際利潤收窄至百分之二十九。由於2004年業務組合有所變化，加上上期推出新產品及服務造成市場推廣及吸納客戶的成本，電訊服務的EBITDA邊際利潤較低，繼而導致集團EBITDA邊際利潤下降。而貝沙灣的銷量為邊際利潤帶來較大貢獻，抵銷了電訊服務邊際利潤的部分減幅。

恆通

Reach Ltd. (「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2004年12月31日止年度的收益達港幣63億元(2003年：港幣70.36億元)，EBITDA則為港幣7.83億元(2003年：港幣7.33億元)。恆通繼續在艱困的行業環境中經營，且預期這個挑戰重重的行業環境仍會持續一段時間。國際話音及數據傳送的價格不斷下降，而用量的增幅不足以彌補價格下降對收益造成的損失。恆通仍會專注經營核心業務，並致力控制成本。此外，多個嶄新資訊科技系統平台已相繼推出，營運表現及客戶滿意程度亦得以提升。

於2004年6月，本公司與Telstra協定以約3.11億美元(約港幣24.25億元)，向銀團購入根據經修訂15億美元銀團有期貸款融資(「恆通有期融資」)項下全部12億美元的未償還債務。本公司所佔的五成權益約為1.5545億美元(約港幣12.13億元)。管理層相信，重組計劃與海底電纜業界的其他同類協議一致，亦反映業內經濟困難的實況。透過減輕向銀團支付利息的現金流量負擔，是項協議有助恆通鞏固財務狀況。藉此，恆通可望更穩定地經營業務，繼續專注提高效率及提升競爭力。

於2003年，本集團已對其於恆通的權益進行減值評估，並將於恆通的投資總額撇減至零。因此，本集團於2004年不會因持有恆通的權益而須分攤其溢利／虧損。

融資成本淨額

截至2004年12月31日止年度，融資成本淨額下降百分之九至港幣19.29億元，與債務淨額的百分之十跌幅相若。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。平均債務成本由去年同期的百分之五點六增至百分之六點一。

稅項

截至2004年12月31日止年度的稅項下降百分之十六至港幣9.81億元。根據香港現行稅制，在香港及海外的營業虧損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。管理層會繼續審核並在香港現行稅務規例的規限下盡量減低本集團的整體稅務成本。

股東應佔溢利

2004年的股東應佔溢利為港幣16.38億元，而2003年則為虧損港幣61億元。去年錄得虧損，主要由於出現大額資產及投資減值虧損，並須分攤恆通的營業虧損。

管理層的討論及分析

變現能力及資本資源

於2004年12月31日，本集團的債務淨額¹由前一年港幣291.31億元，減少至港幣262億元，減幅為百分之十。加權平均還款期約為六年。於2004年12月31日，香港電話有限公司（「香港電話公司」）的已承擔中期循環信貸融資合共為港幣108億元，而有關融資於本年度結束時仍未提取。

作為恆通重組計劃的一部分，本公司於2004年6月就應佔的五成恆通有期融資支付約1.5545億美元（約港幣12.13億元）。有關詳情請參閱「恆通」一節。

數碼港計劃（包括貝沙灣）餘下的建築成本，已全數以所收取的銷售所得款項總額支付。於2004年8月，數碼港計劃首次分派銷售盈餘，港府及電訊盈科分別獲派約港幣16.75億元及港幣9.2億元的款項。

年內，本集團以獨立上市公司方式成立盈大地產，並訂立多項股份配售交易。所配售的687,000,000股舊盈大地產股份及發行的118,000,000股新盈大地產股份，合共帶來款項總額約港幣20.01億元。

於年度結束後，本集團以現金代價港幣28.08億元，在2005年2月出售香港總部電訊盈科中心。

於2005年3月16日，本公司與中國網絡通信集團公司（「中國網通集團」）的戰略合作交易已獲得電訊盈科股東批准。中國網通集團已同意支付約港幣79億元現金，購入本公司經擴大已發行股本百分之二十的股權。本公司擬投資所得款項中最多港幣50億元以拓展內地的電訊業務機遇，惟須視乎本集團的資本投資程序及能否物色合適的投資機遇而定。餘下的所得款項將用作削減本集團的債務及一般企業用途。

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。

香港電話公司的信貸評級

於2004年12月31日，香港電話公司的投資評級獲標準普爾列為「BBB／有待調整的觀察名單」，穆迪投資則評定為「Baa2／穩定」，而惠譽國際評定為「BBB+／穩定」。於2004年8月27日，標準普爾有見本公司與中國網通集團可能建立戰略合作關係，故將香港電話公司的評級列入有待調整的觀察名單。2005年1月，本公司與中國網通集團聯合宣佈建立戰略合作關係後，所有評級機構肯定其對香港電話公司的信貸評級。

資本開支

截至2004年12月31日止年度的資本開支為港幣19.72億元，保持在平穩水平。資本開支大部分用於提供新服務計劃，例如NOW寬頻電視、UK Broadband項目、「新世代」固網服務、寬頻線路及數據服務等。

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，2005年的資本開支亦包括用於海外網絡項目及其他新產品及服務。電訊盈科將繼續按照準則審慎投資，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2004年12月31日，本集團以賬面總值港幣6,700萬元（2003年：港幣41.88億元）的若干資產作為抵押，以便本集團取得貸款及借款安排。2002年，本集團將總值港幣2.24億元（2003年：港幣2.46億元）的若干其他投資用作為本集團進行若干股票聯繫交易的抵押品。本集團於恆通的權益，亦用作為約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

於12月31日 港幣百萬元	2004	2003
履約保證	129	130
其他	119	125
	248	255

除上述事項之外，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網路服務股份有限公司（「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1.03億元（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。

就計算2003年及2004年有關若干利息款項合共港幣17.08億元是否可扣稅方面，香港電話公司與香港稅務局（「稅務局」）出現分歧。於結賬日過後，香港電話公司接獲稅務局的正式通知，表示有意不准扣減有關的利息款項，並擬作出補加評稅。董事認為香港電話公司提出扣稅的理據實屬合理，故將會就上述補加評稅向稅務局提出正式反對。因此，本集團並無在財務報表中就稅項作出撥備。

管理層的討論及分析

人力資源

於2004年12月31日，本集團聘用約12,248名員工（2003年：12,510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。本公司一般是根據個別業務及本集團整體達致的收益及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。

股息

董事會建議派付截至2004年12月31日止年度的末期股息每股港幣9.6分（2003年：無），但仍須待本公司股東於即將舉行的股東週年大會上批准後方可作實。2004年11月25日，本公司派發中期股息每股港幣5.5分（2003年：無）。