

管理層討論及有關財務狀況及經營業績的分析

自二零零五年一月一日起，本集團已採納與其業務有關的新訂及經修訂的香港財務報告準則。因此，二零零四年的比較數字已根據該等準則有關規定按規定及在有需要的情況下作出修訂。除採納綜合財務報表附註1所討論的若干會計準則外，採納該等會計準則對其經營業績及財務狀況並無任何重大影響。

故此，以下的討論是根據年報內其他部分所載的財務報表及附註而編製，並須與該等資料一併閱讀。

本集團業務概覽

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(包括郵輪客運)、挪威郵輪(包括NCL America)及東方郵輪三個主要品牌擁有合共二十二艘已投入服務及將予交付的郵輪所組成的船隊，提供逾35,000個標準床位。

麗星郵輪(包括郵輪客運)經營七艘郵輪，提供多條航線及主要在亞太區內提供可選擇目的地的航線服務。天秤星號於去年十月至今年五月期間首度停泊印度，藉此拓展業務至南亞地區。

挪威郵輪(包括NCL America)及東方郵輪經營十二艘郵輪(包括於二零零五年交付的新造郵輪)，航線遍及南極洲、百慕達、亞拉斯加、加勒比海、歐洲、地中海、夏威夷及中南美洲。於二零零五年六月，美國之傲加盟NCL America旗下，在夏威夷島嶼之間提供郵輪服務；而於二零零五年八月，挪威寶石號加盟挪威郵輪旗下，目前主要推行本土郵輪旅遊計劃，行程包括由紐約前往加拿大及新英格蘭，以及前往加勒比海。

詞彙

可載客郵輪日數指按每間郵輪客房兩人入住乘以期內的郵輪旅遊日數。

淨收益率指扣除佣金、交通及其他開支以及船上及其他開支後的每個可載客郵輪日的總收益。本集團利用淨收益率管理日常業務，並相信此乃計算價格表現的最適當方法，而且，此方法乃郵輪業計算價格表現所一般採用。

船隻經營開支指不包括佣金、交通及其他開支以及船上及其他開支的經營開支。

已載客郵輪日數指期內的載客數目乘以各郵輪旅遊行程日數。

根據郵輪旅遊行業慣例，運載率百分比指已載客郵輪日數與可載客郵輪日數的比率。百分比超過100即表示三名或以上乘客佔用若干間郵輪客房。

概覽

總收益

本集團的總收益包括下列各項：

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「船上及其他收益」。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(倘適用)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。

船上及其他收益乃來自博彩、餐飲銷售、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。

船舶租賃收益包括來自以空船租賃方式出租旗下一艘雙體船予第三方客戶的收益。船舶租賃收益一般根據於某期間內出租的船隻數目而有所不同。截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團並無任何船舶租賃收益。

亞太區的郵輪旅遊行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。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，本集團的香港市場通常在十二月及一月需求較小，原因是於每年的該段時間天氣欠佳。此季節性的需求下跌，通常為其他市場如新加坡、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。

總收益 (續)

然而，北美洲的郵輪旅遊行業受到溫和季節性影響，一般在六月至八月期間業務較為暢旺。

船種及航線亦是影響需求的因素。

經營開支

經營開支包括佣金、交通及其他開支、船上及其他開支、薪金及相關開支、食物成本、燃料及其他經營開支。

佣金、交通及其他開支包括與乘客票務收益直接相關的金額，包括旅行代理佣金、航空及其他交通開支、信用卡收費及若干港口開支。

船上及其他開支包括主要與船上及其他收益相關的直接成本，包括博彩、岸上旅行團、酒吧銷售、旅遊套票、取消行程費用、旅行團保險銷售及信用卡費用。

薪金及相關開支指船員及其他船上行政僱員的工資及福利成本。

食物開支包括供給乘客及船員的食物成本，通常根據某船隻登船的乘客數目而有所不同。

其他經營開支包括維修保養、船隻保險及其他成本。

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服務計劃。

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。

折舊及攤銷開支

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。於二零零五年一月一日採納新會計準則（見綜合財務報表附註1）後，本集團終止商譽及商號的攤銷。與船隻進塢有關的成本予以遞延及納入船隻的成本內，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。

截至二零零五年十二月三十一日止年度（「二零零五年年度」）與截至二零零四年十二月三十一日止年度（「二零零四年年度」）的比較

營業額

於二零零五年年度，本集團的總收益為1,954,800,000美元，較二零零四年年度的1,699,000,000美元上升15.1%。二零零五年年度的可載客郵輪總日數為8,823,133日，而二零零四年年度則為8,163,437日。淨收益上升13.7%。淨收益上升主要由於可載容量上升8.1%及淨收益率上升5.2%。淨收益率上升是由於郵輪票價上升及船上消費增加所致。二零零五年及二零零四年兩個年度的運載率水平大致不變，維持於103.8%。

於二零零五年年度，麗星郵輪亞太區業務的可載客郵輪日數較二零零四年年度減少7.9%，乃由於在二零零四年上半年出售兩艘成本效益較低的船隻山羊星號及白羊星號以及向NCLC集團轉讓獅子星號（已易名為挪威之勇號）所致，惟因二零零五年八月與NCLC集團的船舶租賃協議期滿後天秤星號加盟麗星郵輪旗下而被部分抵銷。淨收益率較二零零四年年度增加3.6%。二零零五年年度的淨收益率因較高的船上消費而增加，惟部分因天秤星號於印度啟航期間帶來較平均為低的淨收益率所抵銷。二零零五年年度的運載率水平為93.5%，而二零零四年年度則為96.5%。

於二零零五年年度，NCLC集團的可載客郵輪日數較二零零四年年度增加12.6%。可載容量上升主要是由於分別於二零零四年五月、二零零五年六月及二零零五年八月投入服務的挪威之勇號、美國之傲及挪威寶石號加盟所致，惟因天秤星號轉歸麗星郵輪旗下而被部分抵銷。淨收益率較二零零四年年度增加6.6%。此增加主要由於郵輪票價增加、船上收益較高及NCLC集團於二零零四年十一月收購Polynesian Adventure Tours所致。二零零五年年度的運載率水平為106.1%，而二零零四年年度則為105.9%。

成本及開支

二零零五年年度未計利息及非經營項目的總成本及開支為1,810,300,000美元，而二零零四年年度則為1,578,700,000美元，增幅為231,600,000美元。

二零零五年年度經營開支增至1,354,600,000美元，較二零零四年年度的1,127,200,000美元增加227,400,000美元。船隻經營開支較二零零四年年度增加20.5%。船隻經營開支增加，主要由於推出挪威寶石號及美國之傲的啟航成本、較高薪金及相關開支及燃料成本增加所致，惟部分由其他營運效率提高所抵銷。薪金及相關開支增加主要涉及於二零零四年六月開始營運的夏威夷航程所聘用的美國船員，以及於二零零五年第二季末推出美國之傲而擴展至兩艘船隻有關。二零零五年年度的平均燃料價格，較二零零四年年度上升約41%。二零零五年年度，燃料成本佔船隻經營開支的17%，而二零零四年年度則佔14%。每個可載客郵輪日的船隻經營開支較二零零四年年度上升11.5%，其中上述的薪金與相關開支及燃料成本增加分別佔該增幅6.6及5.0個百分點。

於二零零五年年度，銷售、一般及行政開支增至278,200,000美元，較二零零四年年度的255,100,000美元增加23,100,000美元。銷售、一般及行政開支增加的主要原因是檀香山辦事處的岸上開支增加、NCL America所涉及的市場推廣開支及美國之傲及挪威寶石號分別於二零零五年六月及二零零五年八月投入服務所致。每個可載客郵輪日的銷售、一般及行政開支較二零零四年年度上升0.9%，主要原因是推出挪威寶石號及美國之傲所涉及的市場推廣開支加上檀香山辦事處的較高人工支出，與受惠於可載客量上升而達致規模經濟而產生抵銷影響所致。

於二零零五年年度的折舊及攤銷開支較二零零四年年度的181,900,000美元減少5,900,000美元，至176,000,000美元，原因為自二零零五年初採納於二零零五年一月一日生效的新會計準則後終止商譽及商號攤銷的影響所致，惟部分由船舶進塢有關的成本增加及挪威寶石號及美國之傲加盟所抵銷。二零零四年年度的商譽及商號攤銷開支為16,500,000美元。

於二零零五年年度錄得減值虧損淨額1,400,000美元，原因是出售雙體船而錄得減值虧損2,700,000美元，惟因於二零零六年一月完成出售挪威號後就挪威號撥回的1,300,000美元減值虧損而被部分抵銷。挪威號的減值虧損14,500,000美元是於二零零四年年度記錄入賬。

經營溢利

二零零五年年度的經營溢利增至144,500,000美元，較二零零四年年度的120,300,000美元增加24,200,000美元。

非經營收入／(開支)

非經營開支由二零零四年年度的130,900,000美元減少6,900,000美元至二零零五年年度的124,000,000美元，減少的主要原因為下列項目的淨影響所致：

- (a) 於二零零五年年度，利息開支(扣除利息收入及資本化利息)增至147,400,000美元，較二零零四年年度的107,000,000美元增加40,400,000美元，主要由於利率上升及平均未償還借貸增加(包括於二零零四年七月發行的250,000,000美元優先票據)。資本化利息由二零零四年年度的10,200,000美元增至二零零五年年度的18,400,000美元，主要由於與建造中郵輪所涉及的平均借貸增加所致。
- (b) 於二零零五年年度，本集團錄得自二零零四年十二月中收購日期起至二零零五年七月本集團不再具重大影響力當日止，應佔惠旅航空有限公司虧損5,200,000美元。
- (c) 於二零零五年年度，本集團錄得金融工具的非現金收益為4,400,000美元，而二零零四年年度則錄得金融工具的非現金虧損11,300,000美元。
- (d) 由於本集團將120,700,000歐羅債項未償還款項餘額轉換為美元債項，本集團於二零零五年年度錄得14,900,000美元滙兌收益。餘下的歐羅債項已於年終時按市價入賬，導致二零零五年年度進一步錄得14,500,000美元收益。於二零零四年年度，本集團錄得非現金歐羅債項換算虧損9,500,000美元。

除稅前溢利／(虧損)

二零零五年年度的除稅前溢利為20,500,000美元，而二零零四年年度則錄得除稅前虧損10,600,000美元。

稅項

於二零零五年度，本集團錄得稅項開支2,600,000美元，而二零零四年度則錄得1,000,000美元。二零零五年度的稅項開支增加，主要由於就美國旅遊業務的美國聯邦所得稅及印度業務的企業稅作出撥備所致。

股東應佔溢利／(虧損)淨額

因此，本集團於二零零五年度錄得股東應佔溢利淨額為17,900,000美元，而二零零四年度則錄得股東應佔虧損淨額11,600,000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。於二零零五年度，現金及現金等值項目由二零零四年十二月三十一日的341,000,000美元減少至187,700,000美元。現金及現金等值項目減少153,300,000美元的主要原因為下列項目的淨影響所致：

- (a) 於二零零五年度，本集團的業務從營運中獲得現金淨額220,000,000美元，而二零零四年度則為283,000,000美元。從營運中獲得的現金淨額減少，主要由於利息支出增加所致。
- (b) 於二零零五年度，本集團的資本開支約為669,000,000美元。約599,300,000美元的資本開支與提高可載容量有關，開支餘額則用於船舶翻新及船上資產。
- (c) 本集團於二零零五年度償還其長期銀行貸款373,400,000美元，並從現有銀行貸款中提取合共715,700,000美元，以為其船隻建造及交付挪威寶石號及美國之傲提供資金，以及作為一般營運資金。於二零零五年，本集團亦支付貸款安排費用16,200,000美元。
- (d) 於二零零五年度，受限制現金增加19,500,000美元至二零零五年十二月三十一日的48,000,000美元，主要由於年內預售船票增加導致信用卡處理機構預扣金額所致。

資產負債比率

於二零零五年十二月三十一日的資產負債比率為0.54倍，與二零零四年十二月三十一日的0.52倍比較有輕微上升。資產負債比率是按本集團未償還借貸總額(包括可換股債券的股本成分)約2,940,000,000美元(二零零四年：2,610,000,000美元)除以年終的總資產約5,410,000,000美元(二零零四年：4,990,000,000美元)計算。

或然負債

本集團於二零零五年十二月三十一日的或然負債詳情於綜合財務報表附註32內披露。

未來承擔及資金來源

於二零零五年十二月三十一日，本集團約有2,500,000,000美元銀行借貸、180,000,000美元可換股債券(包括可換股債券股本成分)及250,000,000美元無抵押優先票據。有關借貸及該等借貸的還款時間表詳情於綜合財務報表附註24內披露。未償還銀行借貸以郵輪的法定押記(包括以本集團4,200,000,000美元資產作固定及浮動押記)作為抵押。

本集團有三艘郵輪正在建造，可額外提供約7,200個床位，預期於二零零六年第二季、二零零六年第四季及二零零七年第四季交付。郵輪總成本約為1,400,000,000美元，當中本集團已於二零零五年十二月三十一日支付402,600,000美元。

於二零零五年十二月三十一日，本集團的流動資金為407,700,000美元，包括現金及現金等值項目187,700,000美元及可供動用優先有抵押信貸融資220,000,000美元。此外，本集團為三艘建造中的郵輪設有相等於約900,000,000美元的特別資金安排，可以美元或歐羅為單位。

前景

由於燃料價格及利率的上升將持續對二零零六年盈利帶來影響，展望二零零六年的經營環境仍具挑戰。

由於亞太區市場競爭激烈，麗星郵輪最近宣佈天秤星號將於夏季調配至地中海東部，以進一步拓展新加坡及香港以外的郵輪旅遊市場。

前景 (續)

NCLC集團熱熾期待於今年夏威夷之傲加盟NCL America品牌旗下和挪威明珠號加盟挪威郵輪品牌旗下，以及挪威珠寶號於下年度加盟挪威郵輪品牌旗下。按現時需求環境，NCLC集團預期，儘管二零零六年第一季淨收益率仍然保持平穩，惟因其船隊於夏威夷業務的拓展可獲較高船票價格收益，可望淨收益率於二零零六年全年有約5%的增長。

人力資源

於二零零五年十二月三十一日，本集團約有19,800名僱員，當中約17,600名(近90%)為船上職員及船員，其餘10%為僱用於全球各地岸上辦事處的僱員。本集團為其僱員提供具競爭力的薪酬、福利及獎勵，包括公積金計劃及醫療保險計劃。此外，本公司已採納上市後僱員購股權計劃，根據該計劃，可不時向本集團的合資格僱員授出購股權，賦予他們有權認購本公司股份。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團的薪酬政策、花紅及購股權計劃，以及培訓計劃概無出現任何重大變動。

金融工具

一般資料

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，則按交易日的匯率換算為美元。以外幣列值的貨幣性資產及負債則按結算日的匯率換算。所有該等滙兌差額均已於綜合收益表內反映。

本集團須承受涉及利率、外幣匯率及燃料價格變動的市場風險。本集團透過日常營運及融資活動以及利用衍生金融工具以減低上述風險。該等對沖工具的財務影響主要被所對沖的相關風險的相應變更所抵銷。為達致此目的，本集團會嚴謹地根據所對沖的相關風險釐定衍生工具的金額、條款及條件。

外幣匯率風險

本集團的主要外幣匯率風險與建造中的三艘船隻及為建造船隻撥支的債項協議有關。船隻合約以歐羅結算，而相關債務協議可以美元或歐羅結算。倘以歐羅結算，債項的本金及利息付款將以歐羅支付，且將受到到期付款時的歐羅匯率所影響。於二零零五年十二月三十一日，本集團約有169,000,000歐羅的貸款以歐羅為單位。

本集團亦須承受涉及本集團預期外幣交易的美元價值外幣匯率波動風險。本集團的主要淨外幣風險與新加坡元、港元及歐羅有關。為控制此風險，本集團利用本集團外匯收支的任何自然抵銷，並不時就部分與上述預期交易有關的餘下風險訂立外匯遠期合約。於二零零五年十二月三十一日，本集團就新加坡元訂立若干總名義金額達206,700,000美元的遠期合約。該等遠期合約的餘下年期介乎一年至六年不等。

利率風險

本集團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。於二零零五年十二月三十一日，本集團的利率掉期債項名義總金額共值430,400,000美元，均於未來兩至六年內到期。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，名義總金額約為140,800,000美元，倘倫敦銀行同業拆息利率於餘下三年期限上升至超過5.5厘的上限水平時，限制利率變動的波幅風險。由於已安排該等利率掉期及若干部分借貸由倫敦同業拆息轉為定息，於二零零五年十二月三十一日，本集團的債項中，38%為定息及餘下62%為浮息。

燃料價格風險

本集團須承受的燃料價格變動市場風險與郵輪消耗燃料有關。於二零零五年及二零零四年，燃料成本分別佔總收益約7.5%及5.8%。本集團為減低燃料價格波動的財務影響，利用燃料掉期協議，於亞洲則徵收燃料附加費。於二零零五年十二月三十一日，本集團已訂立名義總金額約12,500,000美元的燃料掉期協議以支付燃料的固定價格，有關協議於二零零六年到期。