

# 管理層討論及有關財務狀況及經營業績的分析

## 本集團業務概覽

按標準床位計算，本集團為世界上第三大郵輪經營者，擁有合共二十一艘已投入服務的郵輪所組成的船隊，提供逾32,300個標準床位，另有三艘將於二零一零年前交付的郵輪，提供10,780個標準床位。本集團經營麗星郵輪（包括郵輪客運）、挪威郵輪（包括NCL美國）及東方郵輪三個主要品牌。

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。挪威郵輪（包括NCL美國）及東方郵輪經營十四艘郵輪，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。於二零零六年四月，夏威夷之傲加盟NCL美國旗下，在夏威夷島嶼之間提供郵輪服務；而於二零零六年十一月，挪威明珠號加盟挪威郵輪旗下，目前正在西南加勒比海航行。

## 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，此方法乃郵輪旅遊行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：

本集團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「乘客船票收益」及「船上及其他收益」。乘客船票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（包括服務費）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、船上零售，以及乘客行李及取消行程保險的收益。船上收益根據在航船隻的規模、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。

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，主要乃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、泰國及馬來西亞於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、燃料、食物成本及其他經營開支。

佣金、交通及其他開支包括與乘客船票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、岸上觀光團、酒吧銷售、旅遊套票及旅行團保障銷售。

薪金及相關開支指船上僱員的工資及福利成本。

燃料開支包括燃料成本、燃料對沖影響及燃料付運成本。

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、船隻租賃成本及其他船隻成本。

## 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，例如本集團的忠誠客戶服務計劃。

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。與船隻進塢有關的成本乃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（一般為每兩至三年一次）予以攤銷。

## 截至二零零六年十二月三十一日止年度（「二零零六年度」）與截至二零零五年十二月三十一日止年度（「二零零五年度」）的比較

### 營業額

於二零零六年度，本集團的總收益為2,343,100,000美元，較二零零五年年度的1,967,400,000美元上升19.1%。二零零六年年度的可載客郵輪總日數為10,403,738日，而二零零五年年度則為8,823,133日。淨收益上升15.1%，主要受可載容量上升17.9%所帶動，惟部分被淨收益率下跌2.4%所抵銷。二零零六年年度的可載容量上升，主要由於增添美國之傲、挪威寶石號、夏威夷之傲及挪威明珠號所致，該四艘郵輪分別於二零零五年六月、二零零五年八月、二零零六年五月及二零零六年十一月投入服務。二零零六年年度的運載率水平為100.9%，而二零零五年年度則為103.8%。

於二零零六年度，麗星郵輪亞洲的可載容量較二零零五年年度上升22.5%，主要由於增添天秤星號所致，而天秤星號於二零零五年九月開始投入運作。淨收益上升4.4%，原因為可載容量上升，惟部分被淨收益率下降13.8%所抵銷。二零零六年年度的淨收益率下降，主要由於天秤星號於印度及地中海東部的首季航程的運載率較平均運載率為低所致。麗星郵輪亞洲於二零零六年年度的運載率水平由二零零五年年度的93.5%下降至83.6%。

## 營業額 (續)

於二零零六年度，NCLC集團的可載客郵輪日數較二零零五年度增加16.9%。可載容量上升主要由於增添美國之傲、挪威寶石號、夏威夷之傲及挪威明珠號所致，該等郵輪分別於二零零五年六月、二零零五年八月、二零零六年五月及二零零六年十一月投入服務，惟部分被天秤星號於二零零五年八月因其船舶租賃協議屆滿後轉歸麗星郵輪所抵銷。二零零六年度的淨收益較二零零五年度上升17.7%，主要由於可載容量上升16.9%所致，其次因為淨收益率上升0.7%。淨收益率上升主要因為船上及其他收益有輕微上升，而乘客船票價格則仍維持不變。船上及其他收益淨額增加，乃由於每名乘客花費金額增加所致，收益主要來自二零零四年十一月購入的Polynesian Adventure Tours, Inc. (在夏威夷經營旅遊巴士)。儘管NCLC國際註冊船隻的乘客船票價格輕微上升，惟此增幅部分被NCLC夏威夷島嶼之間的郵輪服務票務減價壓力所抵銷。NCLC集團的運載率水平由二零零五年年度的106.1%，下跌至二零零六年年度的105.1%。

## 成本及開支

二零零六年度未計利息及非經營項目的總成本及開支為2,278,200,000美元，而二零零五年度則為1,822,800,000美元，增幅達455,400,000美元。

二零零六年度經營開支增至1,728,500,000美元，較二零零五年年度的1,367,100,000美元增加361,400,000美元。船隻經營開支較二零零五年度增加23.8%，主要由於薪金與相關開支及燃料成本增加所致。薪金與相關開支增加主要涉及於二零零四年六月開始營運、在夏威夷島嶼之間提供的郵輪服務所聘用的美國船員，以及於二零零五年第二季末推出美國之傲及於二零零六年五月推出的夏威夷之傲而擴展至三艘船隻有關。二零零六年度的平均燃料價格，較二零零五年度上升約21.7%。於二零零六年度，燃料成本佔船隻經營開支約19%，而二零零五年度則佔17%。每個可載客郵輪日的船隻經營開支較二零零五年度上升5.0%。上述的薪金與相關開支及燃料成本增加分別佔每個可載客郵輪日的船隻經營開支增幅接近2.9及2.8個百分點。

於二零零六年度，銷售、一般及行政開支增至303,200,000美元，較二零零五年年度的278,200,000美元增加25,000,000美元。銷售、一般及行政開支增加的主要因為NCLC集團訂位中心的岸上開支增加，惟部分因其他營運效率提高而抵銷。每個可載客郵輪日的銷售、一般及行政開支較二零零五年度下跌7.6%，主要乃受惠於可載容量上升而達致規模經濟所致。

二零零六年度的折舊及攤銷開支較二零零五年年度的176,000,000美元增加39,900,000美元至215,900,000美元。折舊及攤銷開支增加，主要因美國之傲、挪威寶石號、夏威夷之傲及挪威明珠號加盟所致。

緊隨年度減值審閱完成後，於二零零六年度就一艘船舶及東方郵輪商號錄得減值虧損30,600,000美元。於二零零五年度錄得減值虧損淨額1,400,000美元，乃由於出售雙體船而錄得減值虧損2,700,000美元所致，惟因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。

## 經營溢利

基於上述因素，二零零六年度的經營溢利由二零零五年年度的經營溢利144,500,000美元減少79,600,000美元至64,900,000美元。

## 非經營收入／(開支)

非經營開支由二零零五年年度的124,000,000美元增加96,900,000美元至二零零六年度的220,900,000美元，增加的主要因為下列項目的淨影響所致：

- (a) 於二零零六年度，利息開支(扣除利息收入及資本化利息)增至194,300,000美元，較二零零五年年度的147,400,000美元增加46,900,000美元，乃由於平均未償還借貸及利率均告上升所致。資本化利息由二零零五年年度的18,400,000美元減至二零零六年度的7,500,000美元，主要由於若干船舶已於年內付運，令在建中郵輪所涉及的平均投資水平降低所致。
- (b) 鑑於二零零六年度歐羅兌美元的強勢，本集團於二零零六年度錄得以歐羅為單位的債務換算虧損35,100,000美元，而二零零五年度則錄得收益29,400,000美元。

### 非經營收入／(開支) (續)

- (c) 於二零零六年度，本集團撤減其於Orangestar Investment Holdings Pte. Ltd.的非郵輪旅遊投資10,300,000美元。
- (d) 於二零零六年度，本集團就向美國之傲建造商提出的部分索償訂立和解協議而錄得補償收入7,300,000美元。
- (e) 於二零零六年度，本集團自出售挪威皇冠號及一家附屬公司而分別錄得收益16,700,000美元及1,300,000美元。

### 除稅前溢利／(虧損)

二零零六年年度的除稅前虧損為156,100,000美元，而二零零五年年度則錄得除稅前溢利20,500,000美元。

### 稅項

於二零零六年度，本集團錄得稅項開支100,000美元，而二零零五年年度則錄得2,600,000美元。於二零零六年度，NCLC集團由於撥回其過往年度就外國註冊船隻業務源於美國的非相關活動所繳納的美國聯邦及州所得稅所作超額撥備而錄得稅項利益1,200,000美元，惟部分被企業稅撥備400,000美元所抵銷。於二零零六年度，麗星郵輪亞洲錄得900,000美元的稅項開支(經扣減遞延稅項負債撥回)，而二零零五年年度則為1,500,000美元。

### 股東應佔溢利／(虧損)淨額

本集團於二零零六年度錄得股東應佔虧損淨額為156,200,000美元，而二零零五年年度則錄得股東應佔溢利淨額17,900,000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以美元為單位。於二零零六年度，現金及現金等值項目(經扣減銀行透支)由二零零五年十二月三十一日的187,700,000美元增加至467,200,000美元。現金及現金等值項目(經扣減銀行透支)增加279,500,000美元主要原因為下列項目的淨影響所致：

- (a) 於二零零六年度，本集團的業務從營運中獲得現金淨額235,500,000美元，而二零零五年年度則為220,000,000美元。從營運中獲得的現金淨額增加，主要由於二零零六年年度的經營資產及負債相對於二零零五年年度有所變動所致，惟部分增幅被二零零六年年度的利息付款增加及虧損所抵銷。
- (b) 於二零零六年度，本集團的資本開支約為828,500,000美元。當中約779,300,000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。於二零零六年度，本集團出售挪威號及挪威皇冠號的所得款項淨額約為122,800,000美元。
- (c) 本集團動用約5,900,000美元增購Resorts World at Sentosa Pte. Ltd.的股權。
- (d) 本集團於二零零六年度償還其長期銀行貸款597,700,000美元，並從現有銀行貸款中提取合共974,600,000美元，以為其船隻建造、交付夏威夷之傲及挪威明珠號提供資金，以及作為一般營運資金。於二零零六年度，本集團亦支付貸款安排費用18,300,000美元。
- (e) 於二零零六年十二月，麗星郵輪亞洲提取500,000,000美元有期貸款，為處女星號貸款、450,000,000美元有期貸款及400,000,000美元遞減循環信貸融資的未償還餘款再融資。於二零零六年十二月，NCLC集團提取610,000,000美元循環貸款，為挪威太陽號及挪威之晨號有期貸款的未償還餘款再融資。該等再融資活動為本集團帶來所得款項淨額約43,300,000美元。

## 流動資金及資本來源 (續)

### 資金來源及運用 (續)

- (f) 於二零零六年度，本集團根據供股以認購價1.08港元(0.1388美元)按每持有25股現有普通股獲配7股新普通股的比例發行約1,484,100,000股每股面值0.10美元的供股股份。供股的所得款項淨額乃用於支付部分建造船隻的資金所需。此外，本集團從供股申請中取得額外現金約98,800,000美元，並已於二零零七年一月退還。
- (g) 受限制現金於二零零六年度減少45,300,000美元至二零零六年十二月三十一日的2,900,000美元。於二零零六年五月，信用卡處理公司取消所實施的現金抵押品規定，而該等規定可按信用卡處理公司的酌情權再度實施。

### 資產負債比率

於二零零六年十二月三十一日的資產負債比率為0.56倍，較二零零五年十二月三十一日的0.54倍有輕微上升。資產負債比率乃按本集團未償還借貸總額(包括可換股債券的股本成分)約3,420,000,000美元(二零零五年：2,940,000,000美元)除以年終的總資產約6,140,000,000美元(二零零五年：5,410,000,000美元)計算。

### 或然負債

本集團於二零零六年十二月三十一日的或然負債詳情於綜合財務報表附註34內披露。

### 未來承擔及資金來源

於二零零六年十二月三十一日，本集團有約3,000,000,000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26內披露。未償還銀行借貸以郵輪的法定押記(包括以本集團4,600,000,000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10,780個床位，預期於二零零七年第四季、二零零九年第四季及二零一零年第二季交付。在建中及確實訂造的船舶的總成本約為2,600,000,000美元，本集團已支付其中200,000,000美元(按照二零零六年十二月三十一日歐羅/美元匯率計算)。

於二零零六年十二月三十一日，本集團的流動資金為922,100,000美元，包括現金及現金等值項目468,800,000美元及本集團可供動用現有信貸融資453,300,000美元。此外，本集團為三艘在建中的郵輪設有相等於約2,200,000,000美元(按照二零零六年十二月三十一日歐羅/美元匯率計算)的特別資金安排。

### 前景

自業界稱為「旅遊熱季」開始以來，NCLC集團的嶄新市場推廣活動反應熱烈，並且在票務訂位步速方面較二零零六年第四季淡季有所改善。按經調整可載客量計算，NCLC集團於二零零七年旅遊熱季期間的票務訂位人數遠遠超越去年。市場對NCLC集團夏季航程的需求持續保持穩健，尤其是其歐洲航程調配方面，而對加勒比海航程的需求則已走出疲弱的二零零六年第四季，漸見溫和改善。因此，NCLC集團自旅遊熱季開始已選擇性地提高若干航程及航線的價格。由於其夏威夷島嶼之間的郵輪服務的可載客量按年大幅增加，以及在其他夏威夷航程方面亦大大增加票務價格極具競爭力的可載客量，NCLC集團持續在此業務上備受價格大幅下調的壓力。顯然，NCLC及其外國註冊競爭對手增加的可載客量於短期內已超越市場需求，而NCLC集團亦未達致所需的票務價格以支持其營運成本較高的美國註冊船隊。基於上述夏威夷的情況及加勒比海的市場需求較去年疲弱，其中以NCLC集團較舊船隻尤為顯著，NCLC集團預期，與二零零六年上半年比較，二零零七年上半年將錄得負淨收益率。

在亞太區方面，寶瓶星號將於二零零七年六月在香港啟航，其將會在香港展開每日於公海的郵輪服務，以及提供一連串到中國的目的地郵輪服務。現時，寶瓶星號於挪威郵輪品牌下以挪威之風號航行。

## 人力資源

於二零零六年十二月三十一日，本集團有約20,600名僱員，包括約17,600名(或85%)船上職員及船員，以及約3,000名(或15%)僱用於本集團全球各地辦事處的僱員。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，本集團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，賦予彼等認購本公司股份的權利。

截至二零零六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。所有該等匯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

本集團的外幣匯率風險主要與造船合約及以歐羅列賬的債項有關。船隻合約以歐羅結算，而相關的債務協議可以美元或歐羅結算，並有若干轉換選擇。倘以歐羅結算，債項的本金及利息付款將以歐羅支付，並須按該等款項到期應付時的歐羅匯率計算。本集團不時為該等款項訂立外幣遠期合約及／或期權合約。於二零零六年十二月三十一日，本集團有約598,000,000歐羅或約789,000,000美元以歐羅為單位的未償還貸款總額。

本集團亦須承受本集團以外幣列賬的預期交易的美元價值外幣匯率波動風險。本集團的主要外幣風險淨額與新加坡元、港元及歐羅有關。為控制此風險，本集團利用本集團外幣收支的任何自然抵銷，並不時就與該等預期交易有關的剩餘風險部份訂立外幣遠期合約及／或期權合約。於二零零六年十二月三十一日，本集團就新加坡元訂立若干未償還名義總金額達49,100,000美元的遠期合約。該等遠期合約的餘下年期介乎一年至五年不等。

### 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。於二零零六年十二月三十一日，本集團的利率掉期債項未償還名義總金額共值263,300,000美元，均於未來一至五年內到期。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，未償還名義總金額約為66,200,000美元，倘倫敦銀行同業拆息利率於餘下兩年期限上升至超過5.5厘的上限水平時，限制變動的波幅風險。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，於二零零六年十二月三十一日，本集團的債項中，41%為定息及餘下59%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。於二零零六年及二零零五年，燃料成本分別佔總收益約8.6%及7.4%。本集團為減低燃料價格波動的財務影響，利用燃料對沖協議。於二零零六年十二月三十一日，本集團已訂立未償還名義總金額約18,900,000美元的燃料掉期協議以支付燃料的固定價格，有關協議於二零零七年六月到期。