

# 財務回顧

## 目錄

34	流動性及財務資源
36	財務風險管理
40	調整後每股資產淨值

## 流動性及財務資源

### 債務淨額及負債對權益比率

#### (A) 總公司債務淨額

債務淨額增加，主要由於支付1.5% PLDT權益之額外投資。總公司於二零零六年十二月三十一日之債務包括一項於二零一零年一月到期之一億五千三百一十萬美元（面值一億四千六百三十萬美元）可轉換票據及於二零一一年七月至二零一三年十一月到期償還之一億四千八百三十萬美元（面值一億四千九百九十萬美元）銀行貸款。

#### 總公司債務淨額變動

百萬美元	債務	現金及 現金 等值項目	債務淨額
2006年1月1日結算	349.7	(197.1)	152.6
變動	(48.3)	133.6	85.3
<b>2006年12月31日結算</b>	<b>301.4</b>	<b>(63.5)</b>	<b>237.9</b>

#### 總公司現金流量

百萬美元	2006	2005
經營業務之現金收入淨額	<b>45.2</b>	27.6
投資淨額	<b>(113.4)</b>	(72.9)
融資活動		
— 借貸淨額	<b>98.8</b>	17.4
— 行使購股權而發行之股份	<b>3.6</b>	0.6
— 償還／購回有抵押債券	<b>(108.0)</b>	(5.1)
— 已付股息	<b>(12.3)</b>	(4.1)
— (清償)／發行可轉換票據(扣除開支)	<b>(4.4)</b>	193.4
— 墊款予附屬公司淨額	<b>(43.1)</b>	(1.1)
<b>現金及現金等值項目(減少)／增加</b>	<b>(133.6)</b>	155.8

## (B) 債務淨額及負債對權益比率

主要綜合賬及聯營公司之債務淨額及負債對權益比率分析如下。

## 綜合賬

百萬美元	債務／ (現金) 淨額 <sup>(i)</sup>		負債對 權益比率 (倍) 2006	債務淨額 <sup>(i)</sup> 2005	權益總額 2005	負債對 權益比率 (倍) 2005
	2006	權益總額 2006				
總公司	237.9	1,446.3	0.16x	152.6	1,419.2	0.11x
Indofood	604.7	742.7	0.81x	595.7	541.6	1.10x
MPIC/Metro Pacific	(45.7)	19.4	—	40.2	4.8	8.38x
本集團調整 <sup>(ii)</sup>	—	(1,175.6)	—	—	(1,258.9)	—
總計	796.9	1,032.8	0.77x	788.5	706.7	1.12x

## 聯營公司

百萬美元	債務淨額		負債對 權益比率 (倍) 2006	債務淨額 2005	權益總額 2005	負債對 權益比率 (倍) 2005
	2006	權益總額 2006				
PLDT	1,272.1	2,126.3	0.60x	1,384.2	1,400.9	0.99x

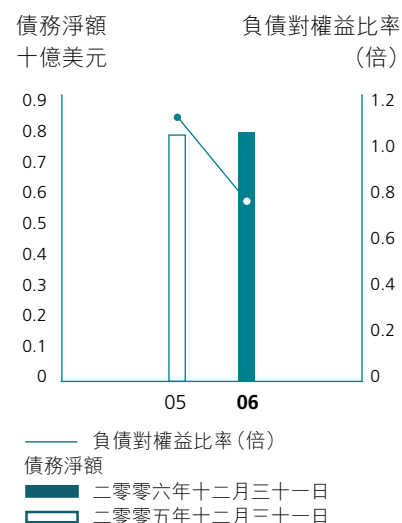
(i) 包括抵押存款及受限制現金。

(ii) 本集團調整主要指於二零零一年一月一日前就收購所產生之商譽與本集團累積虧損之對銷，以及其他標準綜合賬項調整以將本集團作為單一經濟實體列報。

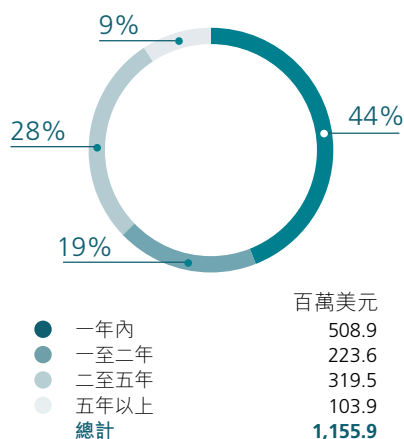
總公司的負債對權益比率增加，主要由於增加投資於PLDT之1.5%權益而作出的支出及就MPIC競投Maynilad Water而給予MPIC之墊款所致。Indofood的負債對權益比率下降，主要由於權益總額增加所致。MPIC/Metro Pacific的財務狀況由債務淨額變為現金淨額，主要由於自總公司收到現金墊款及不再將前附屬公司Nenaco綜合入賬所致。PLDT的負債對權益比率下降是由於以大量自由流動現金作減債用途，以及溢利令權益總額增加。

本集團的負債對權益比率持續改善至0.77倍水平，乃主要由於本集團權益總額基於來自PLDT及Indofood之強勁溢利貢獻而增長。

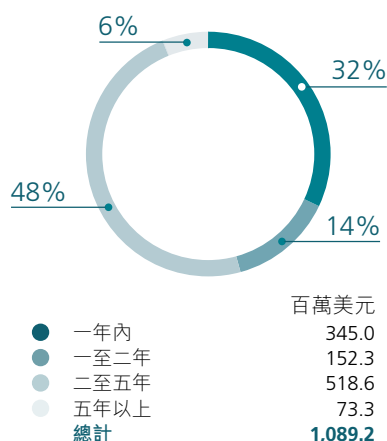
## 債務淨額及負債對權益比率



### 綜合債務到期組合 二零零六年



### 綜合債務到期組合 二零零五年



### 到期組合

綜合賬及聯營公司之債務到期組合列示如下。

#### 綜合賬

百萬美元	2006	2005
一年內	508.9	345.0
一至二年	223.6	152.3
二至五年	319.5	518.6
五年以上	103.9	73.3
<b>總計</b>	<b>1,155.9</b>	1,089.2

本集團於二零零六年十二月三十一日之債務到期組合有所改變，主要反映Indofood再融資其於二零零七年六月到期之一億五千三百七十萬美元歐元債券之未償還款額及將於二零零八年六月到期之一萬二千億印尼盾（一億三千六百萬美元）之印尼盾債券重新分類，連同總公司贖回於二零零六年七月到期之一億零八百萬美元有抵押債券以及分別於二零一一年七月及二零一三年十一月到期之新增銀行貸款五千萬美元及四千九百九十萬美元。

#### 聯營公司

百萬美元	PLDT	
	2006	2005
一年內	336.9	354.2
一至二年	158.3	376.8
二至五年	430.2	455.4
五年以上	829.9	930.5
<b>總計</b>	<b>1,755.3</b>	2,116.9

PLDT之債務到期組合以面值列賬。

## 財務風險管理

### 外匯風險

#### (A) 公司風險

總公司的現有債務以美元訂值，故外匯風險主要與收取的現金股息以及在附屬公司及聯營公司的非美元投資的折算有關。

本公司積極檢討按預計股息收入來安排對沖之潛在利益及訂立對沖安排（包括採用外匯期貨合約），以管理其每次有關股息收入及外幣付款之交易之外匯風險。然而，本公司並不積極對沖以外幣訂值的投資所引起的外幣兌換風險，主要由於該等投資之非現金性質以及對沖涉及的高昂成本。因此，第一太平需要面對其以外幣訂值投資在外幣兌美元匯價出現波動時所帶來的風險。

除總公司外，本集團資產淨值的主要成份為按披索及印尼盾訂值的投資，故此，倘該等貨幣的匯率各自於二零零六年十二月三十一日後有任何變動，均會對以美元訂值的本集團資產淨值產生影響。

下表顯示披索及印尼盾兌美元每變動1%時，對本集團之調整後資產淨值之預計影響。

公司	對調整後 資產淨值 之影響 <sup>(i)</sup> 百萬美元	對調整後 每股資產 淨值之影響 港仙
PLDT	23.1	5.62
Indofood	6.6	1.61
MPIC	1.2	0.29
<b>總計</b>	<b>30.9</b>	<b>7.52</b>

(i) 以二零零六年十二月三十一日之股價按本集團的經濟權益計算所得。

(B) 本集團風險

本集團的營運業績是按以披索及印尼盾為主的當地貨幣計算，經折算後綜合為以美元為單位的本集團業績。

按貨幣分類之債務淨額

營運公司經常有需要以美元作出借貸，因而產生當地貨幣兌換的風險。按貨幣分類之綜合賬及聯營公司之債務淨額載列如下。

綜合賬

百萬美元	美元	披索	印尼盾	其他	總計
債務總額	459.1	50.6	642.3	3.9	<b>1,155.9</b>
現金及現金等值項目 <sup>(i)</sup>	(265.4)	(6.0)	(84.4)	(3.2)	<b>(359.0)</b>
<b>債務淨額</b>	<b>193.7</b>	<b>44.6</b>	<b>557.9</b>	<b>0.7</b>	<b>796.9</b>
代表：					
總公司	239.6	(1.1)	—	(0.6)	<b>237.9</b>
Indofood	45.5	—	557.9	1.3	<b>604.7</b>
MPIC	(91.4)	45.7	—	—	<b>(45.7)</b>
<b>債務淨額</b>	<b>193.7</b>	<b>44.6</b>	<b>557.9</b>	<b>0.7</b>	<b>796.9</b>

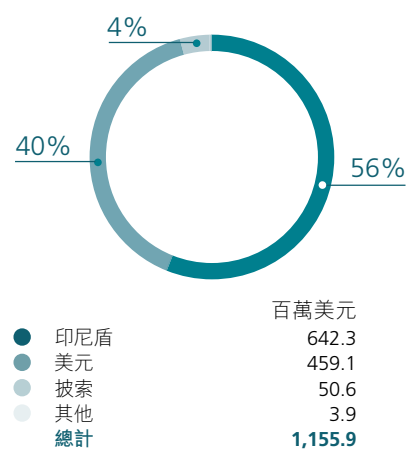
聯營公司

百萬美元	美元	披索	其他	總計
PLDT	1,414.0	(139.1)	(2.8)	<b>1,272.1</b>

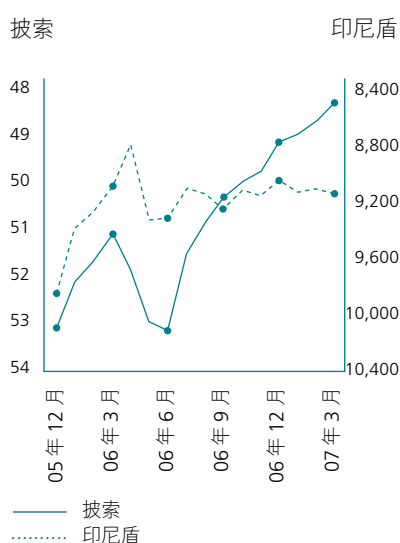
(i) 包括抵押存款及受限制現金。

總公司之負債淨額變動列示於第34頁。

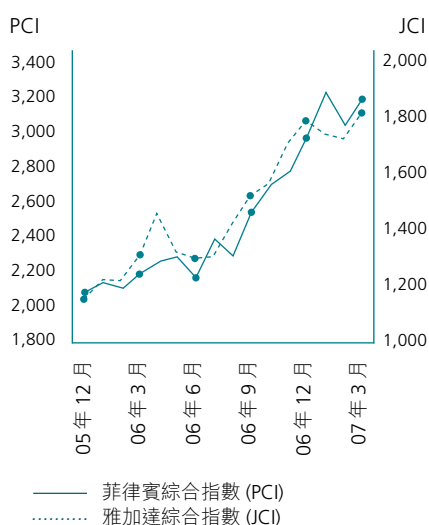
按貨幣分類之  
債務總額分析



### 披索及印尼盾兌美元之收市匯率



### 股票市場指數



PLDT持有的美元債務主要是因為電訊設備的國際賣家以美元報價及要求以美元付款所致。此外，龐大的資金需求一向不能完全以當地貨幣籌得，反映菲律賓金融市場固有的限制。因此，經常需要從國際融資市場尋找以美元為主的資金。PLDT已將其約64.7%的美元債務淨額作出對沖。此外，PLDT的大部份收益均是以美元訂值或與美元掛鉤。例如，PLDT以美元訂值之國際內部收益約一億六千三百八十萬美元佔其於二零零六年收入總額約6.7%。此外，在若干情況下，PLDT能在其固線服務方面以每0.1披索兌美元的匯率變動而調整其每月的經常性收費1.0%。

由於有未對沖美元債務淨額，故本集團的業績受到美元匯率波動的影響。下表呈示本集團在附屬及聯營公司的主要營運貨幣兌美元每變動1%時，對本集團已申報溢利的預計影響。但此表不包括因匯率波動而對營運公司層面之收入及投入成本所帶來之間接影響。

百萬美元	美元			外匯變動 1%對 溢利 之影響	對本集團 溢利淨額 之影響
	總風險	對沖額	未對沖額		
PLDT	1,414.0	915.4	498.6	5.0	<b>0.7</b>
Indofood	45.5	—	45.5	0.5	<b>0.2</b>
MPIC	(91.4)	—	(91.4)	(0.9)	<b>(0.6)</b>
總公司 <sup>(i)</sup>	239.6	—	239.6	—	—
<b>總計</b>	<b>1,607.7</b>	<b>915.4</b>	<b>692.3</b>	<b>4.6</b>	<b>0.3</b>

(i) 由於本集團的業績以美元呈報，故總公司之未對沖美元債務不會構成任何重大的匯兌風險。

### 股本市場風險

由於本公司大部份的投資皆為上市公司，故此，本公司須面對該等投資之股本市場價值波動風險。此外，本公司之投資價值亦可能受個別國家之投資氣氛所影響。

第一太平之上市投資位於菲律賓及印尼。因此，除在本公司控制範圍內之經營因素外，本公司亦須就該等國家之一般投資氣氛面對股本市場風險。菲律賓及印尼股市指數之變動概列如下：

	菲律賓 綜合指數	雅加達 綜合指數
於2005年12月31日	2,096.0	1,162.6
<b>於2006年12月31日</b>	<b>2,982.5</b>	<b>1,805.5</b>
2006年年內之升幅	42.3%	55.3%
於2007年4月11日	3,294.2	1,931.0
2007年年內截至2007年4月11日止之升幅	10.5%	7.0%

於二零零五年一月，總公司之一間全資擁有附屬公司發行一億九千九百萬美元由本公司擔保之五年期零息可轉換票據。面值五千二百七十萬美元之可轉換票據已於二零零六年轉換，於二零零六年十二月三十一日餘下尚未償還之本金額為一億四千六百三十萬美元。可轉換票據持有人有權轉換可轉換票據為PLDT之相關權益約2.7%，而本公司有權選擇以現金或PLDT股份作償付。根據香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」，可轉換票據內含之期權部份須按公平價值會計法調整至市場價值，該等公平價值與PLDT之股價變動有密切關係及引致本公司於二零零六年產生非現金會計虧損八千九百七十萬美元。有關期權負債變動於經濟上足以由本集團一般持有的PLDT股份或特別於可轉換票據相關持有之約2.7% PLDT股份的價值變動自然對沖。惟根據香港會計準則第28號「於聯營公司的投資」，本集團於PLDT之投資及業績均以股本權益法計算，因此，有關此自然對沖及本集團於PLDT股權相應變動之價值並無於本集團之財務業績內反映。

於二零零六年內，本集團以七千三百七十萬美元購買PLDT約1.1%權益，並指定此等權益為按公平價值計入損益之金融資產以提供額外經濟對沖期權負債之變動及增強本集團於PLDT之策略股權。本集團於年內就此等PLDT權益之公平價值變動錄得會計收益三千一百二十萬美元。

### 利率風險

本公司及其營運公司在面對利率變動方面的風險只限於其浮息債務成本。有關綜合賬及聯營公司的分析載列如下。

#### 綜合賬

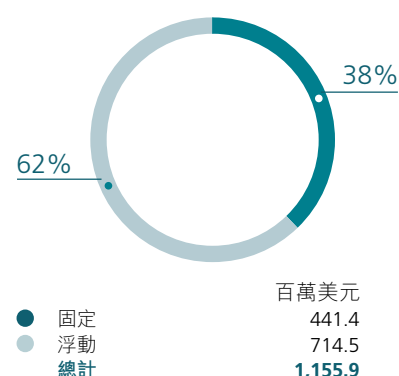
百萬美元	現金及現金等值項目 <sup>(i)</sup>			債務／(現金)淨額
	定息債務	浮息債務		
總公司	153.1	148.3	(63.5)	<b>237.9</b>
Indofood	242.7	560.9	(198.9)	<b>604.7</b>
MPIC	45.6	5.3	(96.6)	<b>(45.7)</b>
總計	441.4	714.5	(359.0)	<b>796.9</b>

#### 聯營公司

百萬美元	現金及現金等值項目			債務淨額
	定息債務	浮息債務		
PLDT	1,225.8	408.2	(361.9)	<b>1,272.1</b>

(i) 包括抵押存款及受限制現金。

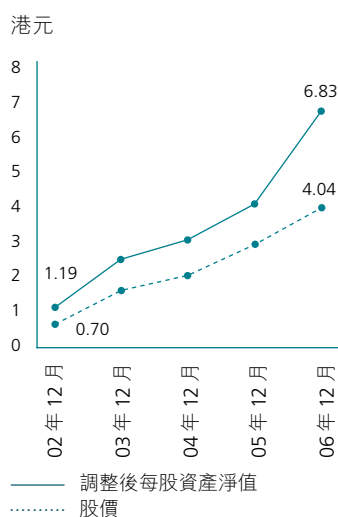
#### 利率組合



下表呈示於有關淨息債務之平均年利率變動1%時，對集團已申報溢利的預計影響。

百萬美元	浮息債務	利率變動 1%對溢利 之影響	對本集團 溢利淨額 之影響
總公司	148.3	1.5	<b>1.5</b>
Indofood	560.9	5.6	<b>2.0</b>
MPIC	5.3	0.1	—
PLDT	408.2	4.1	<b>0.6</b>
<b>總計</b>	<b>1,122.7</b>	<b>11.3</b>	<b>4.1</b>

### 股價對調整後每股資產淨值



### 調整後每股資產淨值

本集團的相關價值計算如下。

於12月31日 百萬美元	基準	2006	2005
PLDT	(i)	<b>2,307.3</b>	1,491.5
Indofood	(i)	<b>658.0</b>	407.0
MPIC	(i)	<b>117.2</b>	—
總公司			
— 應收款項	(ii)	<b>60.3</b>	—
— 債務淨額		<b>(237.9)</b>	(152.6)
— 衍生工具負債	(iii)	<b>(99.6)</b>	(39.3)
<b>價值總額</b>		<b>2,805.3</b>	1,706.6
<b>已發行普通股數目 (百萬)</b>		<b>3,204.8</b>	3,188.8
每股價值			
— 美元		<b>0.88</b>	0.54
— 港元		<b>6.83</b>	4.17
本公司收市股價 (港元)		<b>4.04</b>	3.00
每股價值對港元股價之折讓(%)		<b>40.8</b>	28.1

- (i) 以股價按本集團於該投資的經濟權益計算所得。
- (ii) 指應收MPIC款項。
- (iii) 指可轉換票據內含期權部份之公平價值。
- (iv) 集團於Level Up之投資並沒有分配應佔價值。