

怎樣理解我們的財務報表？

財務報表解構

集團的財務報表旨在向業務有關人士提供財務資料。在這財務回顧中，我們嘗試向沒有會計背景的讀者闡釋財務報表。然而，本章所列的財務報表定義和解釋僅作指引之用，讀者須參閱相關的會計準則，才可掌握全面和權威性的定義和解釋。

財務報表包括兩個基本部分：

- 收益表 — 反映集團的財務表現；及
- 資產負債表 — 反映集團的財務狀況。

收益表總結集團在一段期間內（在此指2008年）流入及流出的經濟資源（即收入及支出），亦顯示集團由去年度至現年度財務狀況的變化（如第24和25頁所示）。我們將於第26和27頁進一步分析收益表。

資產負債表總結集團於某一點特定時間（在此指2008年12月31日）的經濟資源（即非流動資產和營運資金）、責任和股東權益（分別為債務及其他非流動負債，以及權益），亦顯示集團如何將來自貸款者和股東的經濟資源投入業務。進一步分析載於第28至32頁。

財務報表圖解

對頁的圖表顯示收益表與資產負債表的關係，以及這些報表與集團業務有關人士的關係。

集團一方面運用非流動資產及營運資金，賺取來自客戶的收入，另一方面則向集團的產品及服務供應商支付營運費用。收入與營運費用的差額，就是可償還給貸款者（即利息支出）和分派給股東（即股息）的營運溢利，作為他們以債務和權益方式，為集團提供資金的回報。

對頁的圖表並沒有顯示財務報表中的一個主要部分 — 現金流量表。現金流量表總結集團的營運、投資及融資現金流量，這些現金流量將於第33頁作進一步闡釋。

非流動資產

長線持有以作營運或投資用途（例如固定資產及在共同控制實體的投資），且預期不會在正常營運周期（一般為12個月）內耗用或出售。

營運資金

包括在業務運作時不斷週轉的流動資產及流動負債（例如銀行結餘、應收及應付帳款）。

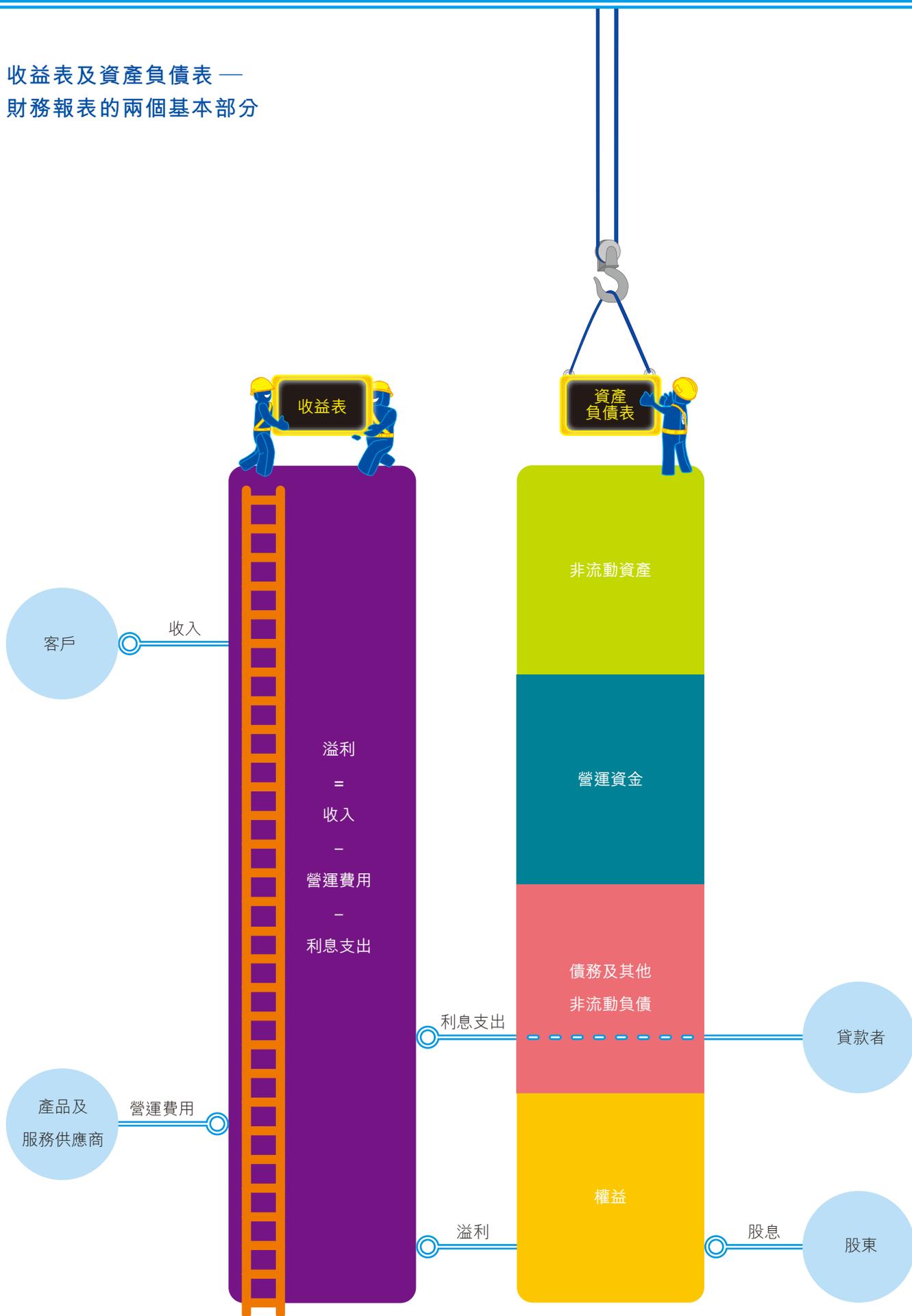
債務及其他非流動負債

集團須向貸款者償還的資金，以及其他須於12個月後償付的負債（如遞延稅項負債）。

權益

由股東提供的資金，即股本或保留於集團的溢利，亦即清還集團所有負債後在集團資產的剩餘權益。

收益表及資產負債表 —
財務報表的兩個基本部分



公平價值、衍生工具、對沖與中電的關係

近期金融市場動盪不安，令公平價值的應用(又稱按市值計算)、衍生工具及對沖備受關注。為了讓讀者掌握這個熱門但複雜的課題，我們嘗試深入淺出地闡釋有關運作及中電如何予以應用，但會避免觸及較技術性的難題。公平價值在財務會計的應用一直備受爭議。我們認同公平價值與一間公司於結算日的估值息息相關，但應用公平價值會計亦為一間公司的盈利每年帶來更大的波動性，遑論公平價值能否反映一間公司的所謂真正價值。今天的會計已廣泛應用公平價值進行包括減值評估，以至投資物業、證券及衍生工具的估值。然而讀者可以安心，中電須應用公平價值的情況有限，並主要只與計算衍生工具的估值有關，包括外匯遠期合約、貨幣及息率掉期合約，以及在澳洲的能源合約。



甚麼是公平價值？
指在公平交易中，買家願意支付而賣家又願意接受的價格。儘管定義簡單，但要釐定有關價格有時並不容易，特別當市場欠缺流動性或可比較的交易較少。

甚麼是衍生工具？
概括來說，衍生工具是一種於未來履行的合約，其價值乃衍生自其他事物的價值，例如利率或匯率。遠期合約、期權及掉期合約都屬於衍生工具。

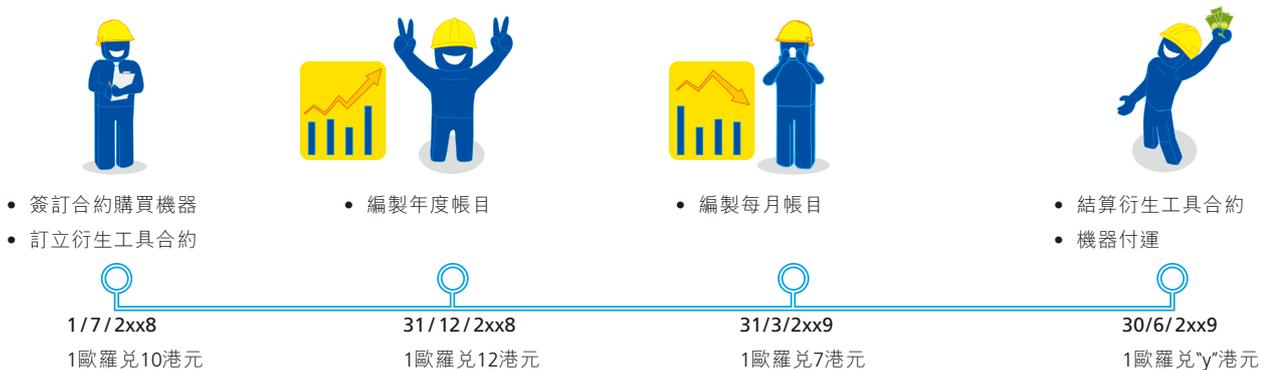
有許多原因促使人們參與衍生工具交易，如投機謀利或買賣獲利，對中電而言，卻只有一個主要目的——對沖風險，或可說是減低集團未來面對的不明朗因素。由衍生工具所產生的賺蝕僅是其副產品，並非對沖交易的動機。

對沖機制

中電應用衍生工具來對沖財務風險。現舉例假設中電於“2xx8年”7月1日訂約，從法國購買一台機器，價格為10百萬歐羅，貨款須於一年內清付(“2xx9年”6月30日)。為減低匯率風險，中電同時訂立一份遠期合約，按1歐羅兌10港元於同一年內購入10百萬歐羅，即100百萬港元。

於2xx8年12月31日，假設歐羅升值至1歐羅兌12港元，即需要120百萬港元才能獲得10百萬歐羅。然而，中電持有遠期合約，只需付出100百萬港元即可獲得同等價值的歐羅，這20百萬港元的節省就是中電的公平價值(按市值計算)收益。但這只是帳面收益，並沒有任何實際現金流入中電，且只有在遠期合約於2xx9年6月30日結算時才會變成實際現金。

其後，假設於2xx9年3月31日，歐羅貶值至1歐羅兌7港元，即只需70百萬港元便可購入10百萬歐羅。但中電受制於遠期合約，仍需付出100百萬港元。這中電須額外支付的30百萬港元，即為遠期合約的公平價值(按市值計算)虧損。同樣地，這亦只是帳面虧損，並沒有任何實際現金流出，且僅於結算時方會變為實際現金。



對沖的好處

以上兩個事例的共通點是，無論歐羅匯率如何變動，中電肯定可於2xx9年6月30日以100百萬港元購入10百萬歐羅，不多也不少。這正是對沖交易的精髓：為受風險項目進行鎖定／平倉，以消除未來現金流量的不確定性，從而計劃未來。旁人往往對報道中的帳面盈利或虧損數字感到驚訝，甚至震驚，但忽略了對沖交易原本的經濟動機。

上述的說明，也許過份簡化中電面對的不同對沖情況，但無論衍生工具是匯率遠期合約、息率掉期合約或澳洲的能源合約，當中的原理都是一樣。

澳洲的能源合約

集團目前在澳洲的能源合約絕大部分是持有作對沖用途的。其對沖機制與以上例子類同：就是訂立能源合約，以平衡業務組合內的發電和為零售所需而向中央電力市場購買的電量，從而減少未來現貨電價波動的影響。雖然這方法在我們一般持長倉的市場（由於我們有剩餘的發電量），可能局限了現貨電價上升對我們的好處，但卻可鎖定穩定的回報。在我們一般持短倉的市場上（由於我們的發電量可能少於我們有責任售出的電量），這方法亦可避免電價波動和可能出現的極高昂電價帶來的負面影響。

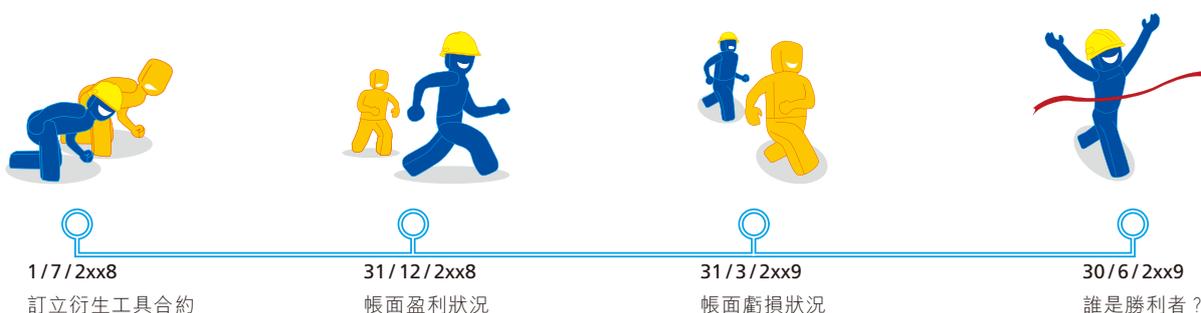
餘下來持有作買賣的合約數額少之又少，並受到嚴謹的監控程序規限。這些合約的目的是獲取市場情報（只有進行買賣才可獲得），以確保我們站在最有利的市場位置進行對沖交易，和作出更準確的預測。



公平價值會計的缺陷

正如上文指出，公平價值會計的其中一個缺陷是所列報按市值計算的帳面盈虧，只是年終市況的一個速影，並將繼續波動直至最終結算為止。這就像觀看電視台轉播一場26英里的馬拉松賽事，當你每次望向電視，在畫面中領先的運動員（帳面盈利或虧損）都有可能與上一次不同，要到賽事完結（結算日），才能分出勝負（實際現金盈利或虧損）。在這場比賽，勝負並不是我們參賽的目的，而是完成整項賽事（確定未來的現金流量）。

“衍生工具馬拉松”



公平價值會計的另一個缺陷是：公平價值是否真能代表相關交易的真正價值。當市況大幅波動，例如燃料價格及匯率在過去12個月大起大落，公平價值很容易被極端的市場情況和情緒扭曲。因而按市值計算對盈利的影響，也會像過山車一樣，高低起伏。

經濟對沖與會計對沖

我們剛從經濟角度解釋上述的對沖例子，這就是所謂的經濟對沖。實際上，於最後結算前，這些帳面盈虧將不會影響盈利。因為在衍生工具合約期內，帳面盈虧只要符合香港財務報告準則的若干規定（這些規定不屬本文討論範圍），便可遞延於儲備帳內，這種對沖就是有效的會計對沖。但若不符合有關規定，這項對沖便會成為無效會計對沖，而帳面盈虧會立即影響當期盈利。



對沖還是投機？

有人會說，以衍生工具進行對沖，其實是一種投機活動，打賭可從衍生工具的公平價值變動中得益。對此我們未敢苟同。如果你不肯定預期的交易會否落實（即上述例子所說的向法國購買機器），或無法確定預計的金額（在上述例子中是10百萬歐羅），而仍然以衍生工具進行對沖，那才算是投機；否則，以衍生工具進行對沖是減低風險的一種方法。事實上，如果預期的交易很可能發生，而預計的金額又能確定下來，但卻選擇不進行對沖，那反而才是一種投機行為，因為這等於打賭匯率或利率的變動不會對你不利。

是利是弊？

衍生工具是我們使用的一種對沖工具。像任何工具一樣，如果運用不當，足以帶來災難性的後果，但只要適當及負責任地加以運用，衍生工具是財務風險管理的一種有力工具。

下表為集團及青電於2008年12月31日的衍生工具持倉摘要。集團附屬公司及共同控制實體均以各自的名義訂立衍生工具合約，對公司並無追索權。除青電外，共同控制實體並無持有重大的衍生工具。

	於2008年12月31日 公平價值	
	面值 百萬港元	收益／（虧損） 百萬港元
中電集團		
遠期外匯合約	62,127	696
息率掉期合約	12,249	(485)
貨幣及息率掉期合約	2,926	198
能源合約	18,236	435
	95,538	844
青電		
遠期外匯合約	1,037	(117)
息率掉期合約	2,291	(92)
總額	98,866	635

財務分析

2009年的財務前景

財務報表所載的全部是反映過往事件的歷史數據，但我們深知人們其實較有興趣知道能揭示未來的數字。在我們開始對2008年財務表現作出較深入的探討前，讓我們先行探視2009年的財務前景。雖然我們無法未卜先知，但為幫助讀者前瞻集團的業務，我們列出或會影響集團2009年財務前景的因素：

- 中華電力、青電和香港政府之間的現行管制計劃緊接着舊管制計劃的屆滿隨即於2008年10月1日生效。除若干特別條款外(尤其是准許溢利由13.5%—15%下調至9.99%)，新管制計劃和舊的在框架和原則上相若。2008年的業績僅反映現行管制計劃生效三個月期內准許溢利下調的影響。全年影響將首次於2009年顯現。集團持續進行的資本性投資及現時的低息環境，將有助紓緩部分准許溢利下調的壓力。
- 澳洲政府建議推出的碳污染減排計劃，繼續令TRUenergy的財務前景，特別是雅洛恩的褐煤發電業務蒙上陰影。儘管澳洲政府在12月中旬發表碳污染減排計劃白皮書，但計劃的最終條款仍有不少不明朗之處，主要在於2020年底前的減排目標(5%或最高達15%的減幅)，及高排放電廠(例如雅洛恩)所獲得的資助額度。隨著有關法例草案的推動，有關計劃將於2009年逐漸具體化，並預期於2010年7月展開，屆時有關資產可能需大幅減值。
- 在當前的金融危機下，外幣兌港元匯率大幅波動。這情況可能會延續至2009年，並主要影響集團綜合財務報表中澳洲及印度營運實體折算為港幣的數字。
- 鑑於煤價與電價差距的問題尚未解決，中國內地電力行業的經營環境將繼續充滿挑戰。

影響集團2008年財務表現的事件

中電無可避免地感受到經濟不景的壓力。除此之外，以下重要事件亦影響了集團2008年的業務及財務表現：

- 中華電力及青電於2008年首九個月的財務業績按舊管制計劃計算(准許溢利為管制計劃固定資產的13.5%—15%)，而最後三個月的財務業績則根據現行管制計劃計算(准許溢利為9.99%)。現行管制計劃的要點載於本年報第205和206頁。
- 2008年6月，TRUenergy以895百萬港元(119百萬澳元)的總代價，悉數出售其於澳洲共同控制實體SEAGas的權益，錄得502百萬港元的收益(除稅後為432百萬港元)。
- 神華國華(前稱「中電國華」)於年內進行重組，合營雙方均增加注資。雖然中電於神華國華的總投資上升，但所持權益則由49%被攤薄至年終時的27%，因而產生視作出售收益約225百萬港元。但稍後於2009年的現金注資將會把中電的權益復增至30%。
- 澳元及印度盧比兌港元分別較2007年底急跌22%及20%，令TRUenergy及GPEC列報的金額(尤其是資產及負債)均受到匯兌下調的影響。
- 年內煤價急升(介乎17%至47%之間)，加上煤電聯動電價調整延遲推行，使集團來自中國內地投資項目的盈利下跌。
- 2008年，穆迪及標普調低公司及中華電力的信貸評級。由於新評級仍在投資級別，故對集團財務開支並無重大影響。詳情載於第76至78頁的「中電與貸款者」。

中電集團財務業績及狀況概覽

去年資產負債表 (於2007年12月31日結算的綜合資產負債表)	
	百萬港元
資產	
固定資產、租賃土地及土地使用權	88,609
商譽及其他無形資產	8,135
共同控制實體權益	17,684
應收融資租賃	3,282
遞延稅項資產	3,915
衍生金融工具	3,102
應收帳款及其他應收款項	7,121
現金及現金等價物	2,160
限定用途現金	619
銀行結存、現金及其他流動資金	2,779
其他資產	1,650
	<u>136,277</u>
權益及負債	
股本、溢價及儲備	20,616
保留溢利	43,285
股東資金	63,901
少數股東權益	95
借貸	28,360
融資租賃責任	22,216
管制計劃儲備帳	2,300
遞延稅項負債	6,344
衍生金融工具	2,248
客戶按金	3,589
應付帳款及其他應付款項	6,023
其他負債	1,201
	<u>136,277</u>

年度盈利 (截至2008年12月31日止年度的綜合收益表)				
	2008	2007	增加／ (減少)	
	附註 百萬港元	百萬港元	%	
收入	54,297	50,789		
支銷	(41,717)	(39,607)		
其他收入	① 727	2,122		
所佔扣除所得稅後共同控制實體 及聯營公司業績	2,597	3,025		
財務開支淨額	(4,121)	(4,881)		
所得稅支銷	(1,349)	(837)		
少數股東權益應佔溢利	(11)	(3)		
股東應佔盈利	<u>10,423</u>	<u>10,608</u>		(1.7)
盈利分析				
香港電力業務	② 7,549	7,589		(0.5)
其他投資／業務				
香港售電予中國內地	80	102		
為香港供電的中國內地發電設施	③ 931	712		
中國內地其他電力項目	④ 5	241		
澳洲能源業務	⑤ 604	227		
印度電力業務	⑥ 320	409		
東南亞及台灣電力項目	⑦ 116	409		
其他盈利	⑧ 508	20		
	2,564	2,120		20.9
未分配財務開支淨額	(21)	(90)		
未分配集團費用	(345)	(305)		
營運盈利	9,747	9,314		4.6
其他收入	① 657	1,797		
Torrens Island電廠遞延稅項撥回	-	379		
Torrens Island電廠有關合約 — 按市值計算的攤銷	⑨ (108)	(299)		
雅洛恩煤礦場沉降保險賠償／(開支)	127	(126)		
TRUenergy外判開支	-	(457)		
總盈利	<u>10,423</u>	<u>10,608</u>		(1.7)

- ① 其他收入包括出售澳洲SEAGas的收益502百萬港元(除稅後為432百萬港元)，與及於中國內地的神華國華(前稱「中電國華」)項目重組所產生視作出售的收益225百萬港元(除稅後為225百萬港元)。
- ② 一如所料，由於現行管制計劃於2008年10月1日生效，准許溢利由13.5%—15%調低至9.99%，導致管制計劃盈利輕微下跌。因受惠於持續投資於輸供電網絡以為本港客戶提供可靠電力，下跌幅度略為減少。
- ③ 反映我們投資於廣東核電合營有限公司(核電合營公司)和香港抽水蓄能發展有限公司(港蓄發)所取得的盈利。兩家公司的發電設施均為香港供應電力。盈利上升主要由於大亞灣核電站的產電量增加和支銷減少。
- ④ 我們於中國內地的盈利繼續受到煤價不斷上漲，但煤電聯動電價調整仍不足以抵銷成本上漲的影響。再者，由於經濟增長放緩令中國內地電力需求萎縮，情況更是雪上加霜。
- ⑤ 澳洲的營運盈利上升，原因是電力和燃氣零售無論在售價或銷量方面均有所增加，從而推高毛利。另外，合約組合管理亦因更有利的對沖合約持倉狀況而有更佳表現，令盈利增加。雅洛恩電廠表現改善亦對營運盈利上升作出貢獻。

年內現金流量
(截至2008年12月31日止年度的綜合現金流量表)

	附註 百萬港元
來自營運活動的現金流入	15,238
已派股息減去已收股息	(3,297)
投資／墊款予共同控制實體	(1,347)
資本性開支	⑩ (6,569)
借貸增加淨額	380
償還融資租賃責任	(1,558)
其他現金流出淨額，包括匯兌影響	(4,227)
現金減少淨額	(1,380)
於2007年12月31日現金及現金等價物	2,160
於2008年12月31日現金及現金等價物	780

年度保留溢利
(截至2008年12月31日止年度的綜合保留溢利)

	百萬港元
股東應佔盈利	10,423
年內已派股息	
– 2007年末期	(2,216)
– 2008年中期	(3,757)
購回股份	(101)
其他	65
保留溢利增加淨額	4,414
於2007年12月31日保留溢利	43,285
於2008年12月31日保留溢利	47,699

今日的資產負債表
(於2008年12月31日結算的綜合資產負債表)

	附註 百萬港元
資產	
固定資產、租賃土地及土地使用權	89,123
商譽及其他無形資產	6,324
共同控制實體權益	17,791
應收融資租賃	2,515
遞延稅項資產	2,992
衍生金融工具	2,879
應收帳款及其他應收款項	8,239
現金及現金等價物	780
限定用途現金	2
銀行結存、現金及其他流動資金	782
其他資產	2,186
	132,831
權益及負債	
股本、溢價及儲備	15,318
保留溢利	47,699
股東資金	63,017
少數股東權益	105
借貸	⑪ 26,696
融資租賃責任	21,765
管制計劃儲備帳	1,826
遞延稅項負債	6,435
衍生金融工具	2,035
客戶按金	3,722
應付帳款及其他應付款項	5,919
其他負債	1,311
	132,831

- ⑥ 2007年從印度取得較高的溢利，主因是撥回不再需要的股息分派稅準備。GPEC電廠繼續以高水平的可用率營運。
- ⑦ 東南亞及台灣業務的盈利有所減少，主要因為和平電力的燃煤價格上升，但用以抵償的電價調升卻受到延遲，以及分佔EGCO的溢利減少。
- ⑧ 2008年的其他盈利包括撥回389百萬港元的遞延稅項，因為2008/09財政年度的香港利得稅率由17.5%減至16.5%。
- ⑨ 這與在2007年7月Torrens Island電廠資產交換中，作為部分代價而從AGL接收的若干電力合約有關，而當時的遠期電價異常高企，導致該等合約的價值偏高。當時按市值計算的收益作為出售Torrens Island電廠收益的一部分入帳，並於合約期內撥回及攤銷。
- ⑩ 年內開始的新管制計劃並無干擾我們的資本工程，亦無削弱我們對提升和發展香港的發電設施和供電網絡的承擔。至於其他地方，我們正在印度興建新發電廠。
- ⑪ 雖然信貸市場緊縮，但中華電力於年內仍安排了30億港元新銀行貸款額度和通過中期票據發行計劃發行總值740百萬港元的定息債券。集團的負債比率維持穩健，總負債對總資金比率由30.7%下降至29.7%，而淨負債對總資金比率則由28.6%微升至29.1%。

集團財務業績



在惡劣的經濟環境和我們前述的各項負面因素下，中電的盈利仍維持穩健，達104億港元，與2007年的106億港元相若。不同業務的盈利可於本財務回顧第24和25頁中概覽，而每一項業務則於第38至67頁有更詳盡的分析。

財務業績	會計政策	財務報表附註	2008	2007	增加／(減少)	
			百萬港元	百萬港元	百萬港元	%
收入	8	3	54,297	50,789	3,508	6.9
支銷			(41,717)	(39,607)	2,110	5.3
其他收入		5	727	2,122	(1,395)	(65.7)
財務開支	21	7	(4,245)	(5,041)	(796)	(15.8)
所佔扣除所得稅後共同控制實體業績	11	15	2,624	3,024	(400)	(13.2)
所得稅支銷	22	8	(1,349)	(837)	512	61.2
股東應佔盈利			10,423	10,608	(185)	(1.7)

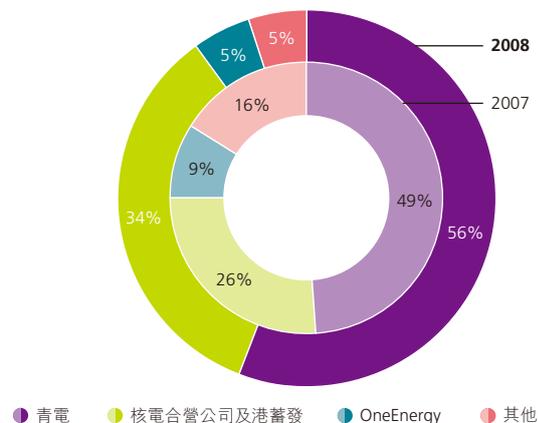
所得稅支銷

本年度營運盈利上升令所得稅支銷大幅增加，其中以澳洲業務尤其顯著。印度GPEC享有的免稅期完結亦是增加的原因之一。部分增加為香港利得稅率由17.5%下降至16.5%所抵銷，並由於該稅率下降令集團於香港撥回遞延稅項327百萬港元。

所佔扣除所得稅後共同控制實體業績

在中國內地及台灣和平電力，集團於2008年的表現繼續受電價未能適時調整以抵銷燃煤價格急升的影響。這亦是集團所佔共同控制實體業績下跌13%至26億港元的主要原因。

共同控制實體作出的貢獻



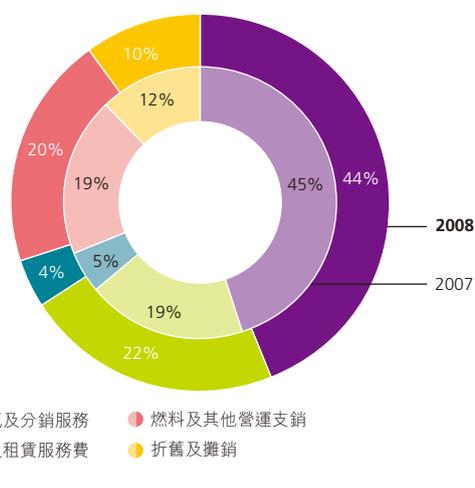
收入及支銷

香港電力業務繼續為集團貢獻超過一半的總收入。總收入上升主要與澳洲TRUenergy和印度GPEC有關，儘管年內澳元和印度盧比雙雙貶值。TRUenergy受惠於售價和銷量的上升而令電力和燃氣銷售有所增加。GPEC收入上升則是因為購買燃料的價格上漲，但透過轉嫁機制得以從購電商取回較高的燃料成本。

支銷整體上升21億港元，主要是「營運租賃和租賃服務費」上升17億港元，及「燃料及其他營運支銷」上升858百萬港元所致。前者大部分因為青電的燃料支銷（根據香港財務報告準則詮釋第4號列為租賃服務費的一部分）上升。後者則主要是由於印度GPEC需大幅依靠於現貨市場採購的再氣液化天然氣，而其價格不斷上升，令GPEC面對更高的燃料成本。紓緩燃料價格上升的方法是減省成本，包括在澳洲TRUenergy外判工序予IBM。另一方面，延長管制計劃固定資產的可折舊期由2008年1月1日開始生效，折舊及攤銷因而減少了12.8%。

	收入		支銷	
	2008 百萬港元	2007 百萬港元	2008 百萬港元	2007 百萬港元
香港	30,471	29,909	19,632	18,465
澳洲	19,432	18,018	17,912	18,299
印度	4,197	2,687	3,669	2,335
其他	197	175	504	508
	54,297	50,789	41,717	39,607

支銷分析



附註：澳洲電力及燃氣零售收入中約39%（2007年為41%）須用以支付獨立網絡營運商作為使用網絡的費用。

其他收入

其他收入包括出售SEAGas而錄得的502百萬港元收益，以及神華國華項目重組而產生視作出售收益的225百萬港元。相對2007年則是將和平電力股權注入OneEnergy而錄得的10億港元收益，以及在澳洲以Torrens Island電廠交換AGL的Hallett電廠而獲得的11億港元收益。

財務開支

財務開支包括融資租賃的財務支出和銀行貸款及其他借貸的利息支出。財務開支下降16%至42億港元，主要由於在管制計劃下向青電租賃的發電資產的准許溢利下降，令相關融資租賃的有關開支減少。

集團財務狀況



穩健的資產負債狀況仍然是中電的一大優勢。雖然總資產現達1,328億港元，但負債比率仍維持在偏低水平：以總負債計算為29.7%（以淨負債計算則為29.1%）。

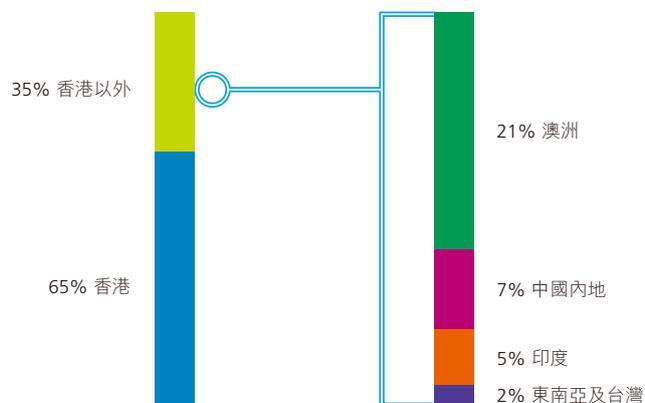
在資產負債表上

非流動資產	會計政策	財務報表附註	2008	2007	增加／(減少)	
			百萬港元	百萬港元	百萬港元	%
固定資產	13	12(A)	86,873	86,413	460	0.5
租賃土地及土地使用權	13	12(B)	2,250	2,196	54	2.5
商譽及其他無形資產	14	13	6,324	8,135	(1,811)	(22.3)
共同控制實體權益	11	15	17,791	17,684	107	0.6
遞延稅項資產	22	24	2,992	3,915	(923)	(23.6)
總資產			132,831	136,277	(3,446)	(2.5)

總資產

總資產下跌2.5%至1,328億港元，主要是於2008年底換算集團在澳洲和印度的資產投資時匯率較低所致。在投資傳統電力基建資產（化石燃料電廠和電網）的同時，集團還於澳洲、印度和中國內地組建了包括以風力、水力、太陽能及生物質能發電的可再生能源組合。

按地區劃分的總資產



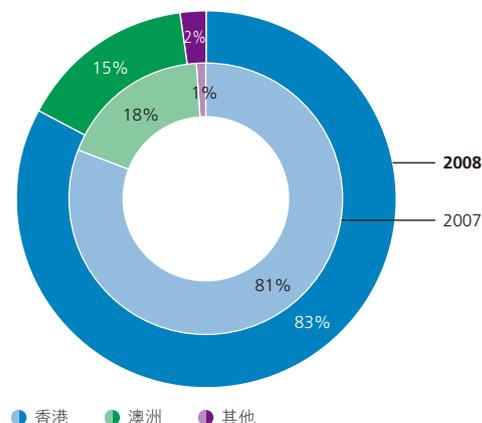
遞延稅項資產

遞延稅項資產主要與TRUenergy未用的往年稅項虧損有關。如先前提及，年內TRUenergy因盈利改善而利用了部分稅項虧損，加上澳元貶值的影響，遞延稅項資產減少23.6%至30億港元。

固定資產、租賃土地及土地使用權

電力是現代民生所需，因此集團持續投資於提升及發展香港輸供電網絡。連同其他資本工程，2008年的固定資產增添達76億港元。另一方面，由2008年1月1日開始，延長了若干固定資產的折舊期（有些類別的折舊期最長達60年），降低了本年及以後年度的折舊開支。

按地區劃分的固定資產、租賃土地及土地使用權



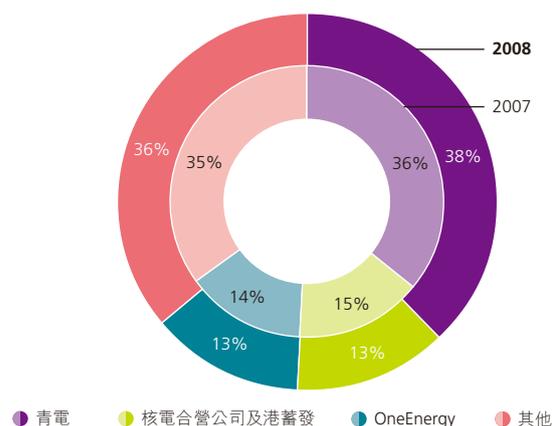
商譽及其他無形資產

澳元匯率下跌的影響正好反映在商譽及其他無形資產的金額上。由於絕大部分商譽及其他無形資產與TRUenergy有關，因此差不多全部18億港元的下跌淨額皆由匯率下跌所致。

共同控制實體權益

向神華國華增加注資的494百萬港元剛為出售SEAGas減少的492百萬港元所抵銷，因而集團於共同控制實體的權益與往年結餘相若。

集團的主要共同控制實體



根據會計準則，集團將共同控制實體及聯營公司的權益於綜合資產負債表上各自以單項列載。為增加透明度，有關集團因為這些權益而須負上的財務責任詳載於第36和37頁。

集團財務狀況

在資產負債表上

營運資金、債務及其他非流動負債和權益	會計政策	財務報表附註	2008 百萬港元	2007 百萬港元	增加／(減少) 百萬港元	%
衍生金融工具資產(流動及非流動)	16	18	2,879	3,102	(223)	(7.2)
衍生金融工具負債(流動及非流動)	16	18	(2,035)	(2,248)	(213)	(9.5)
應收帳款及其他應收款項	18	19	8,239	7,121	1,118	15.7
銀行結存、現金及其他流動資金	19	20	782	2,779	(1,997)	(71.9)
管制計劃儲備帳		26	(1,826)	(2,300)	(474)	(20.6)
銀行貸款及其他借貸(流動及非流動)	21	22	(26,696)	(28,360)	(1,664)	(5.9)
融資租賃責任(流動及非流動)	6	23	(21,765)	(22,216)	(451)	(2.0)
股東資金			63,017	63,901	(884)	(1.4)

股東資金

股東資金代表股東於集團的權益淨額。雖然集團的盈利維持穩定，但股東資金較2007年下跌1.4%至630億港元，原因是於2008年12月31日換算我們在澳洲和印度的投資時匯率較低。於2008年12月31日，儲備中的214億港元可供分派予股東。

融資租賃責任

融資租賃責任主要與中華電力及青電的購電安排有關，有關安排按香港財務報告準則詮釋第4號列作融資租賃入帳。結餘減少是年內根據安排而作出的定期付款(租賃付款)所致。

銀行貸款及其他借貸

不包括澳元貸款的兌換影響，銀行貸款及其他借貸上升了9億港元。在全球信貸緊絀的環境下，集團成功在年內安排了30億港元的新銀行貸款額度和透過中期票據發行計劃發行了740百萬港元的定息債券。

管制計劃儲備帳

管制計劃儲備帳包括電費穩定基金及減費儲備。我們於年內給予客戶的回扣及特別回扣合共739百萬港元，儲備結餘因而降低。

衍生金融工具及對沖

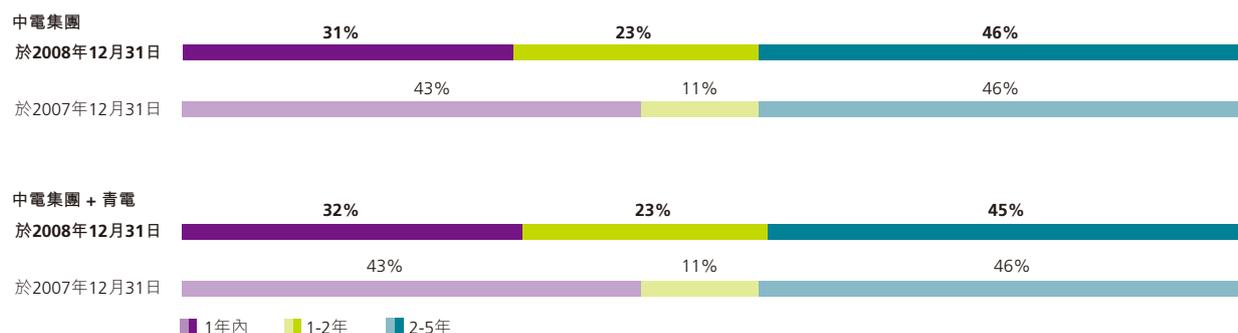
除TRUenergy有限並逐步淡出的能源買賣活動外，中電僅利用衍生金融工具作對沖之用。以下圖表分別列出衍生金融工具的類別及到期概況：

	面值		公平價值收益／(虧損)	
	2008 百萬港元	2007 百萬港元	2008 百萬港元	2007 百萬港元
中電集團				
遠期外匯合約 ¹	62,127	41,425	696	(24)
息率掉期合約 ²	12,249	14,191	(485)	336
貨幣及息率掉期合約	2,926	2,340	198	96
可再生能源證書	608	502	53	108
能源對沖及交易上限和期權合約	140	–	–	(198)
能源對沖及交易掉期合約	17,488	31,578	382	536
	95,538	90,036	844	854
青電				
遠期外匯合約 ³	1,037	–	(117)	–
息率掉期合約	2,291	2,915	(92)	(36)
總額	98,866	92,951	635	818

附註：

1. 面值上升由於增加對沖以美元支付的燃料費用和印度Jhajjar項目施工所需支付的外幣。錄得公平價值收益是因為遠期美元兌港元匯率較高所致。
2. 公平價值虧損主要由於不利的息率掉期合約持倉。這些合約有效地為集團鎖定了固定利率，但這些固定利率較年終時罕有地偏低的市場利率為高。
3. 主要源於青山發電B廠減排項目的新對沖要求。

到期概況



應收帳款及其他應收款項

上升的主要原因是應收核電合營公司和神華國華的股息合共447百萬港元，及為印度Jhajjar項目購地和施工合約支付的817百萬港元按金。

銀行結存、現金及其他流動資金

2008年結餘下降了1,997百萬港元，主要是以現金投資於Jhajjar項目和其他可再生能源項目，以及在印度增加利用現金購買石腦油作燃料，而從前則以信貸方式購買燃氣。

集團財務狀況

資產負債表以外



中電審慎管理資產負債表以外的風險，包括或然項目和承擔。現列出這些項目，讓讀者了解我們的整體財務狀況。

資產抵押

GPEC、懷集和博興的資產合共30億港元(佔集團總資產的2%)已用以抵押其各自的借貸，合計14億港元。這些有抵押借貸是為滿足當地的融資需求而作出的，對中電控股並無追索權。

營運承擔

集團的營運承擔，大部分(76%)源於中華電力為香港客戶供電而向青電購買電力的責任，按租賃會計處理。其餘的承擔則主要來自TRUenergy與Ecogen簽訂的總對沖協議，使TRUenergy有權要求有關電廠供應電力。

或然負債

除了GPEC和其購電商就「等同發電獎勵金」付款一事發生爭議外，集團並無識別任何重大或然負債。這事件已於我們的財務報表中闡述了數年，並在印度的規管及司法制度中逐步處理。索償金額連利息於年終合共12億港元。集團經諮詢法律意見後，認為我們有充分的抗辯理由並無需在財務報表作出撥備。有關事件已按或然負債處理並於財務報表附註32披露。

資本承擔

資本承擔總額於年底為220億港元(2007年為123億港元)。主要承擔包括Jhajjar電廠展開施工，以及持續投資於香港的輸供電網絡。

此外，中華電力承諾向青電提供全部必需的股東墊款，以配合青山發電B廠安裝減排設施的資金需要。有關最高墊款額估計於2011年達55億港元。

現金流量



一間公司能否繼續生存有賴產生現金的能力。雖然中華電力繼續為集團帶來強大的流動資金，但我們亦須確保有足夠的現金流量可適時地滿足集團營運、投資和融資的需要。在不計入匯兌影響的情況下，2008年的現金及現金等價物減少1,241百萬港元。以下列出不同種類的現金流量以及營運溢利與營運現金流量的對帳表。

	2008 百萬港元	2007 百萬港元	增加／(減少) 百萬港元	%
營運活動	15,238	14,823	415	2.8
投資活動	(5,153)	1,549	(6,702)	不適用
融資活動	(11,326)	(15,394)	4,068	26.4
	(1,241)	978	(2,219)	

融資活動

年內融資現金的主要流出是向貸款者支付利息（41億港元）和派發股息（60億港元）。

投資活動

年內主要投資現金流出是集團為香港及海外固定資產作出的資本性開支和增加注資神華國華。

營運活動

雖然環境嚴峻，但中電仍能稍為提升其營運現金流入4億港元。

從「營運溢利」到「來自營運活動的現金」

	百萬港元
營運溢利	13,307
折舊與攤銷	4,055
減值支出	131
資產變現收益淨額	(587)
管制計劃項目	(1,061)
營運資金變動	(714)
其他	107
來自營運活動的現金流入淨額	15,238

現金應用情況

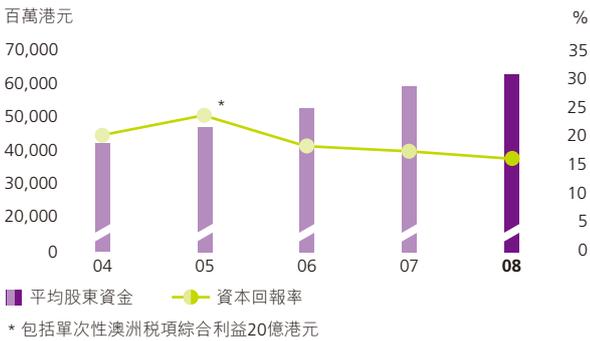


宏觀解讀



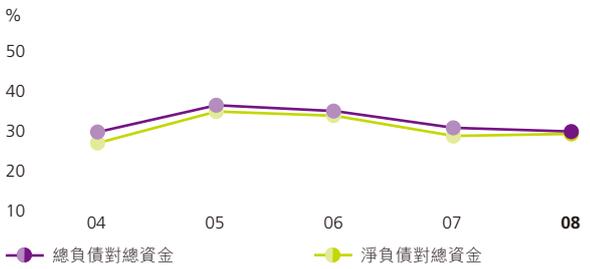
近月市場動盪不安，可能促使投資者較專注於短期的動向。然而我們相信，一家特別是從事電力工業的公司，其經營策略及真正價值只能以長遠角度來衡量。下列的長遠分析或對讀者有所幫助。

資本回報率



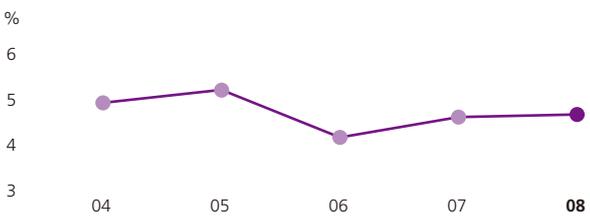
過去五年來，集團累積了可觀的股東資金。期內一部分增加的盈利已撥作保留溢利，並已投入業務之中。股東資金的累積難免對集團資本回報率帶來負面影響。然而，考慮到集團的業務規模及性質，19% (不包括2005年澳洲單次性稅項綜合利益20億港元) 的平均回報率仍然合理。

負債比率



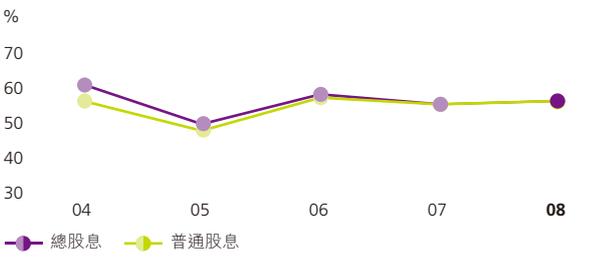
集團於過去五年將負債比率維持於29%至37%之間的審慎水平，與此同時，我們更靈活地運用借貸，在適當情況下借取貸款以配合發展新業務的融資需要。然而集團累積的資本可觀 (如上述)，使整體負債比率保持在穩健水平。

股息收益率



中電股價錄得可觀的資本性增長，可能令過去五年達5.8%的平均按年股息增長率稍為失色。儘管目前經濟環境嚴峻，但2008年的股息收益率4.7%與五年來的趨勢保持一致，同時中電股價在低迷的市道中表現出色。

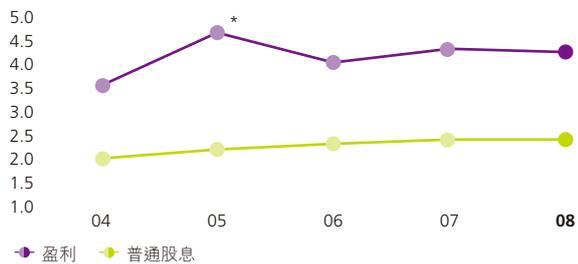
股息派發率



在金融市場大幅波動之時，中電穩定的派息政策，對股東來說帶來真正的價值。面對管制計劃的准許溢利下調及不明朗的營商環境，我們憑著持續的現金流量及強大的資產基礎，仍能把普通股股息派發率的水平維持在約57%的水平。

每股盈利及股息

港元



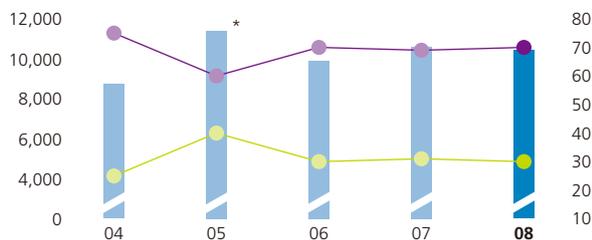
● 盈利 ● 普通股息

* 包括單次性澳洲稅項綜合利益20億港元

廣泛使用的市盈率包含兩項數據，每股盈利是其中之一。多年來，我們的每股盈利穩定增長，而我們的股價亦同步上升，使市盈率相對穩定。此外，由於集團希望保持穩定的股息派發率，故每股股息的增長與每股盈利的增長相符。

總盈利

百萬港元



■ 總盈利

● 香港電力業務的盈利百分比

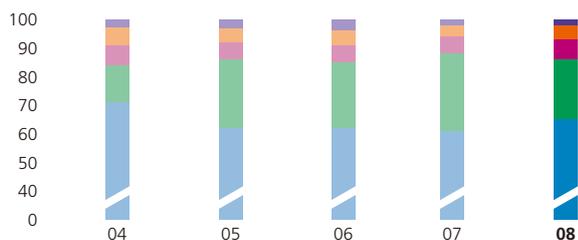
● 其他投資 / 業務的盈利百分比

* 包括單次性澳洲稅項綜合利益20億港元

總盈利於過去五年上升了35%，主要原因有三：第一，集團於區內擴展業務；第二，澳元升值(到近期為止)，使折算後的盈利上升；最後但同樣重要的是，香港的管制計劃業務穩步增長。

總資產

%



■ 東南亞及台灣電力項目

■ 澳洲能源業務

■ 印度電力業務

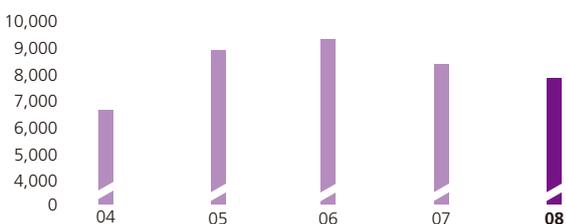
■ 香港電力業務

■ 中國內地電力項目

香港以外地區的資產佔集團總資產比重由2004年的29%增至2008年的35%。這增長趨勢反映集團致力在香港以外地區擴展業務的策略。我們在近年採取的審慎經營策略，使中電有能力抵禦這場經濟風暴，並把握在目標市場可能出現的投資機遇。

資本性開支

百萬港元



我們十分重視資本性開支，此乃源於我們對客戶提供可靠電力的承諾。我們在過去五年作出了共達400億港元的投資。正在進行中的資本性項目包括青山發電B廠減排項目和印度Jhajjar電廠項目。

中電集團財務責任概覽

於2008年12月31日

市場對上市公司在借貸及未列入綜合財務報表的財務責任帶來的財務風險十分關注，尤其在近期的金融市場動盪之中，我們對有關事宜採取審慎的政策。下圖為中電集團的財務責任總覽，有關財務責任根據其對中電控股的追索性質分為五類，以供參考。融資租賃責任並未納入下列圖表。

分類

1 中電控股及其主要直接附屬公司之借貸

中電控股及其主要直接附屬公司之債務。

2 青電及港蓄發之借貸

青電及港蓄發100%之債務。雖然集團只持有青電40%及港蓄發49%股權，但中華電力對這些公司通過購電及服務協議負有承諾，詳情載於管制計劃明細表第205至207頁及財務報表附註31。

3 TRUenergy、GPEC、Jhajar、懷集、博興及漾洱之借貸

有關債權人對中電控股並無追索權。

4 主要共同控制實體及聯營公司所佔債務*

有關債權人對中電控股及其附屬公司並無追索權。

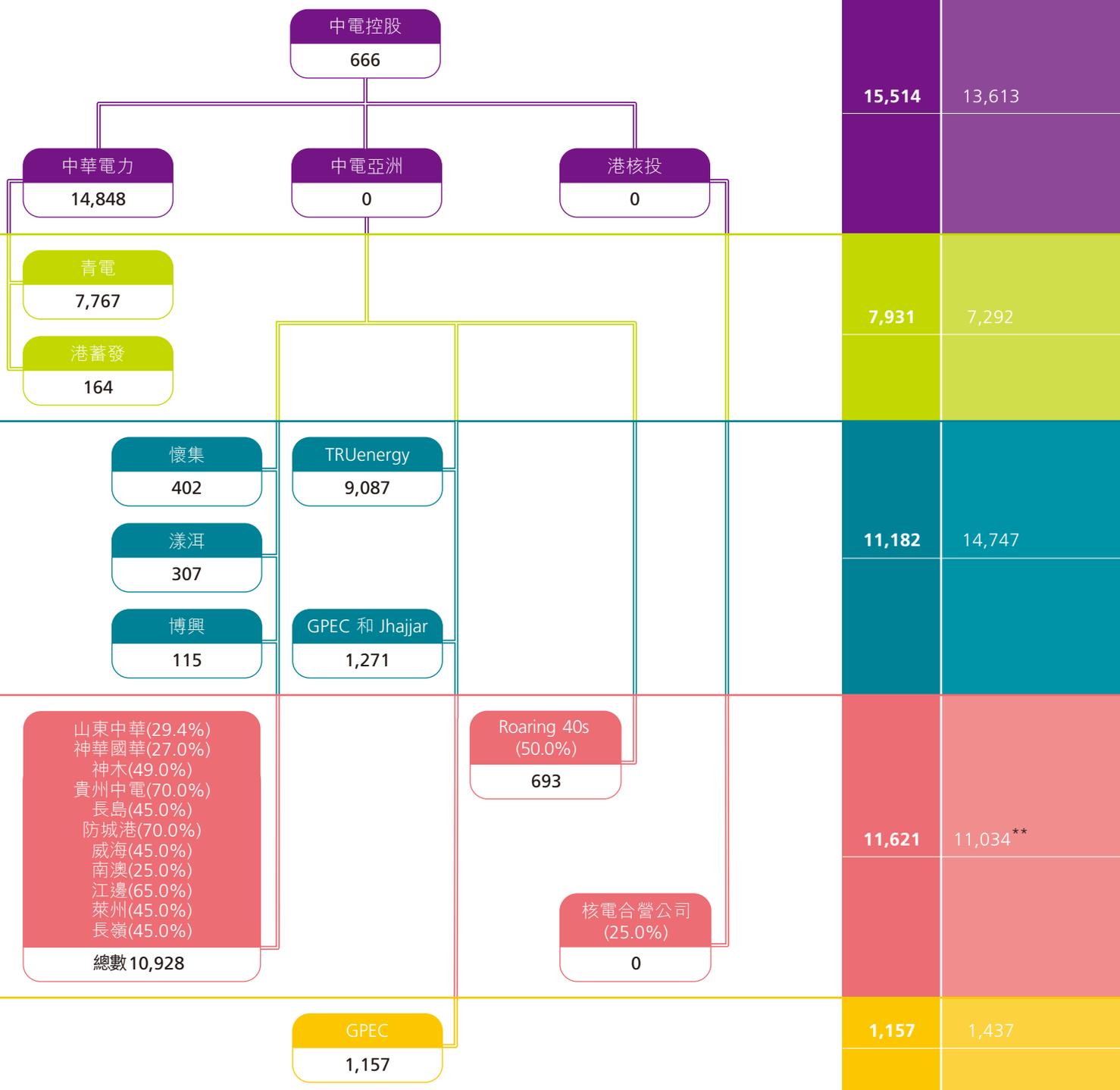
5 或然負債

中電控股及其附屬公司之或然負債，有關詳情載於財務報表附註32。

* 第4類別的集團所佔債務按集團於有關共同控制實體和聯營公司所持有的股權計算。

百萬港元

總數
2008 2007
百萬港元 百萬港元



** 包括所佔SEAGas債務973百萬港元。SEAGas已於2008年出售。