

風險管理報告

全球經濟、金融及市場皆陷入困境，我們在這前景不明的環境中繼續向前，今年的風險管理報告集中討論中電業務因而需要面對不斷轉變的風險狀況。

我們的整體策略是簡單而直接的。電力業務是一項資本高度密集而回報期長的行業，中電嚴謹監控現金和資源的管理，包括可能動用這些資源應付或然負債。我們維持穩健的資本儲備、強調重視資金成本，並安排各種資金用途的優先次序。集團審慎的理財政策曾一度被認為過份保守，使借貸水平偏低，而資本結構亦未達理想水平。然而，近日環球企業的經驗證明，儘管經營模式健全和資產具一定價值，資金周轉不靈也足以導致企業倒閉。鑑於這些經驗，加上當前股市低迷，中電維持其穩健公用股的地位尤其重要，這亦顯示中電一貫的審慎理財方針有其優勝之處。

上文是一字不漏地從包立賢在2002年報發表的行政總裁報告中摘錄出來，並非今天才撰寫的。箇中可見中電一直秉持並貫徹執行的理財方針。

要維持適當水平的流動資金，集團需要以嚴謹的尺度去處理需要資金投入的新投資項目。近年來，正如我們在以往年報中向股東指出，電力行業吸引新競爭對手不斷加入，加上資金成本低廉，導致投資者對現有電力資產或新項目發展權的競購趨於白熱化，令人十分關注。在這種環境下，投資者往往對項目收入的預測過度樂觀、願意接受低於理想水平的回報率，而對投資項目的風險則評估不足。我們的原則是，如果我們認為項目的預期回報無法達到我們就風險因素作出調整、就不同市場、不同投資訂立的最低回報率，我們便不會作出投資。我們寧可保持耐性，靜待市場的「非理性亢奮」現象減退，再伺機出擊。我們可能因此錯失某些市場上一些眼前的機會，但我們相信，長遠來說這更名為股東創造最大價值。

作為財務總裁，我將會在下文闡述中電業務面對的多項主要風險，以及我們為紓緩或避免這些風險的潛在影響而採取的措施。我並不打算逐一列出如中電這類業務所面對的所有風險，而只會集中列出重大的風險，以及股東及其他業務有關人士在當前經濟情況下認為具有最大威脅的風險。我會就每個情況詳述每種風險的影響及相應的管理措施，以及中電為渡過當前金融風暴所作出的部署和對未來的展望。



現金流量及流動資金風險

電力行業需要長期投放龐大資金，包括股本及債務融資，以配合施工和營運的資金需要。在正常的經營環境中，我們需要在股本與債務之間取得理想平衡，為投資者及貸款者提供一個可接受的風險回報組合。在金融市場動盪期間，強健的財政狀況及與貸款者的良好關係，均有利於資金周轉和安排合理成本的融資。

同心管理

首先，讓我談談有甚麼是我們不會做的。中電集團沒有亦不會進行結構性產品及衍生類別產品的交易，包括一般稱為「累計認購期權合約」或「雪球合約」的交易產品。這些金融產品除了有內在風險和投機成分外，性質也往往異常複雜。參與這些產品的交易，會違背我們審慎理財的其中一項原則——對於我們不了解的投資工具，我們不要沾手。在可行的情況下，我們採用對沖工具，不單為相關風險提供有效的經濟對沖，亦能於中電的財務報表內視為有效會計對沖處理。

作為集團的最終控股公司，中電控股確保集團有足夠的現金流量，並透過新舊融資所得資金配合營運開支的需要，在還本付息之餘還足以向股東派發股息，並且投資具潛力的新項目。我們憑藉中電控股享有的專長和關係，為集團的附屬公司及合營企業安排對中電控股並無追索權的備用信貸。我們又以審慎的庫務政策和措施，管理有關現金流量和流動資金的風險。

- 我們預測、規劃及監控現金和資源運用，當中涉及流動資金動向以及或須動用有關資源去應付的或然負債（參閱第36和37頁的圖表）。除了維持穩健的資本結構外，我們更持有適當的可動用備用信貸，以應付突然而來的融資需求。我們定期檢討市場和現金狀況，確保取得分散及具成本效益的融資，以應付營運與資本性開支，和集團拓展業務所需。
- 我們透過已承諾貸款的適當組合，以不同的還款期減輕每年承受的流動資金和再融資風險，亦透過中華電力和TRUenergy的全資附屬公司，設立中期票據發行計劃在債務資本市場籌集長期資金。這些計劃可開拓銀行以外的資金來源、延長平均還款期，以及加強配合較長期的資本性投資。有關我們分散資金來源和還款期狀況的圖表載於本年報第77頁的「中電與貸款者」一章。
- 我們致力減少現金結餘。集團旗下公司使用現金盈餘償還循環貸款以減低融資成本。若有現金盈餘，我們只會因應內部庫務政策及業務需要，將現金存放在信譽可靠的金融機構作為存款，或投資於安全、高流通性、付息及投資信貸評級良好的金融工具。
- 除非另有基本的業務需要，否則我們會把股息盡快匯回中電控股。如集團的附屬公司及聯屬公司持有大量現金，中電控股亦會根據審慎理財方針，協助制訂及採用合適的現金管理策略和政策，然後定期監察執行情況。
- 我們透過審慎控制總負債對總資金比率，致力維持中電控股、中華電力和TRUenergy的信貸評級在高投資級別水平（參閱第78頁）。我們的目標是通過穩健的財務組合來應付融資和投資需要，同時亦為未來的業務增長和項目收購提供融資靈活性。

共渡時艱

我們擁有廣泛的已承諾資金來源，加上分散借貸的還款期，有助我們在當前信貸緊縮的情況下紓緩融資和再融資風險。在2008年金融市場急劇波動，游資進一步萎縮前，集團旗下公司整體上已完成所需的融資和再融資安排。由年初開始，中電在香港的成員公司透過中期票據發行計劃增加利用港元債券市場籌集資金，並安排將部分短期銀行借貸轉為還款期較長的貸款。這些措施加上區內大型接受存款銀行所提供的融資，有助減低我們年內的資金成本。

於2008年12月31日，集團的流動資金為782百萬港元。備用信貸及未償還貸款總額載於第77頁。以上風險的進一步分析及《風險管理報告》所述的其他財務風險，連同有關的量化數據，載於第198頁的財務報表「財務風險管理」。

展望未來

要判斷金融市場資金短缺的情況何時得以改善、債務價格何時返回正常水平，現在言之尚早。需要於2009年進行再融資的中電成員公司，於未來數月開始與貸款者進行磋商時便會測試有關反應。根據我們最近與金融機構的交流，即使近期市場極為動盪，債務資本市場和銀行界的資金卻並未枯竭。但是，在目前經濟緊縮和財務市場去槓桿化的情況下，我們將繼續秉持一貫審慎的理財策略，預先計劃我們的資金需求，並尋求分散來源和具成本效益的融資。我們優越的信貸評級、穩健的財政狀況、嚴謹的投資決策，以及與金融機構的良好關係，將有助我們滿足整個集團的資金需求。

信貸及交易方風險

中電控股及其附屬公司、共同控制實體和聯營公司均不時會進行息率及外匯對沖、存款安排、能源對沖及買賣等各種形式的交易，以紓緩風險及管理投資組合。可能出現的信貸違約、信貸評級下調或交易方無法履行責任，均會構成金融工具收益不能收回的風險，並有機會令本來已作對沖的持倉變成覆蓋不足而帶有風險的持倉。

同心管理

我們採用多項信貸風險管理政策，確保集團的潛在及選定的交易方會履行相關交易的責任。

- 我們規定公司及其直接持有的主要附屬公司，須按照集團庫務政策，只能與信貸素質良好的機構進行與財務有關的對沖交易和存款。集團管理層會不斷檢討認可金融機構的名單，檢討期相隔最長不超過一年，並於有關交易進行期間密切監察該等機構的信貸素質。
- 我們根據每間交易機構的規模和信貸能力，設定按市值計算的交易限額，紓緩由於信貸過度集中令我們可能蒙受的風險。為防範不利的市場走勢，集團亦運用風險值計算模式，監控各交易金融機構的潛在風險。



- 集團附屬公司及聯屬公司均以本身名義的實力進行衍生工具交易。若衍生工具的市值或相關中電成員公司的財務狀況出現潛在變化，交易機構對中電控股均無追索權（不論是現金抵押、保證或其他形式的擔保）。
- TRUenergy進行能源相關對沖及買賣的對象，只限認可機構或信貸素質良好的交易方，而有關交易均需符合TRUenergy的風險管理政策及已設定的交易限額，或獲得信譽良好的金融機構給予保證。

共渡時艱

今年，金融業出現前所未見的倒閉潮，其中不乏著名的金融機構。由於集團批核財務及庫務交易方所依據的準則並不涉及投資銀行，故中電成員公司並無受到經營不善或是不能履行對我們的責任的金融機構所影響。

根據這些準則，中電成員公司只會與信貸評級良好（「A」級或以上）的金融機構交易，並按其財政實力設定交易限額。這些金融機構一般為具領導地位的商業或綜合銀行機構，在相關業務國家或城市的財政狀況強健，並擁有多元化業務組合。集團檢討認可機構名單，以紓緩來自交易方的風險。檢討工作於每年年底進行，以核實中電成員公司所承受的交易方風險屬可接受水平，但更多時候是因應市場發展或交易方財政狀況變化的需要而進行的。舉例說，管理層曾於2008年第三季進行一連串交易方風險檢測，以檢討中電所承受的風險狀況，確保集團不會受到現有交易方信譽轉差的潛在影響。

我們規定，與中電成員公司進行金融交易的交易方在不同方面，包括償債能力及對沖工具市值出現變動時，均不會對中電控股享有追索權，因此即使發生意料之外的事故，中電控股所受到的潛在負面影響亦可得到控制。

展望未來

不少金融機構仍在尋求方法回復其資產負債狀況。市場參與者明顯地需要更多時間才能恢復至較健康的水平。雖然中電對個別金融機構的成敗無法預知，但我們貫徹既定的交易方風險管理政策及相關的管治能力，不會只是考慮信貸評級，故有助保持中電集團的財務穩健性。放眼未來，我們須密切監察市場發展、檢討認可金融機構名單及其按市值計算的交易限額，以繼續有效地推行信貸風險管理措施。

息率風險

利率變動帶來風險和機會。如果債務組合中浮息債務比重高，融資成本就會隨利率下調而降低，反之則會上升。集團的息率風險源於為配合資本性投資及營運需要而借入的資金。假若息率的變動未能妥善的監察和管理，特別是在金融市場動盪之際，將令集團的盈利和現金流量出現大幅波動。

同心管理

我們落實息率組合策略，務求在穩定利率所需承擔的成本與息率波動風險之間取得平衡。我們透過運用適當的息率對沖工具和定息借貸來舒緩息率風險，從而保障公司在現在及將來的盈利免受利率波動的衝擊。

中華電力每年進行檢討，以釐定配合其業務需要的理想固定／浮動利率組合。理論上，一個固定利率和浮動利率各佔50%的「中性利率組合」最為理想。然而，考慮到電力行業的性質，我們可以在有利的息率環境下維持較高比重的定息債務（或在不利的息率環境下維持較高比重的浮息債務），其效果或較「中性利率組合」更為理想。我們的策略是，將定息債務在總債務中的比重維持在50%以上，以達致理想的利息支銷，及長遠提升盈利的穩定性。

我們採用由下而上的模式，識別和管理集團海外投資項目的息率風險。集團每間項目公司均會因應其項目還本付息所需對利率變化的敏感度、貸款機構的規定、購電協議的架構，以及稅務和會計影響，自行制訂對沖計劃。所有對沖計劃的目的，均為確保有關風險符合業務的特性，並與集團的策略性目標一致。

共渡時艱

中電一直以穩健方法保障其盈利和現金流量免受息率變動的影響。集團旗下的主要公司，重視在債務組合中維持較高比重的定息債務，以減低息率風險，使管理層可專注改善營運表現。在執行方面，我們傾向採用容易明白並具成本和對沖效益的工具，如定息借貸和息率掉期工具，以減低浮動利率的風險。

展望未來

在各大央行攜手減息下，各地金融管理機構已選擇將利率調減至近乎零，以避免環球經濟陷入衰退。當人們對經濟增長倒退的憂慮減輕時，這種極低息的環境遲早會引發通脹的關注。無論息率升跌，集團的庫務政策將繼續要求旗下成員公司每年最少檢討固定／浮動息率組合一次，以及進行相應的息率對沖，以保障中電免受利率波動的影響。長期的定息掉期利率最近跌穿較早前的歷史水平，為集團帶來了增加定息借貸的機會，以及進一步減低息率波動對業務組合的影響。

於2008年12月31日，集團的定息債務佔總債務的比率約為61%（若併入青電的債務則為55%）。財務報表第200和201頁呈列香港財務報告準則第7號有關息率風險的敏感度分析。

外匯風險

如集團成員公司持有以外幣為單位的現金、應收款項、應付款項(包括與購電相關的款項)、證券及項目股權投資等資產或負債，而有關的外幣有別於相關成員公司的功能貨幣，便會構成外匯風險。集團的外匯風險主要來自香港以外的投資、須向承辦商履行的付款責任，以及中華電力需以美元償還債務、履行購買核電承諾及支付燃料相關費用等外幣責任。

同心管理

我們致力減少各種交易帶來的外匯風險，在海外進行投資項目時，盡可能以當地貨幣進行融資，以配對相關資產。我們明白集團經營的是區域性業務，並承受匯兌產生的外幣風險，故我們會密切監察有關風險，並以風險值計算模式定期進行檢討。集團透過由下而上的模式，以識別、評估及處理外匯風險。

- 在合適及具成本效益的情況下，集團在海外進行項目投資時，會以當地貨幣資金進行融資。另外，若干項目會在有關的協議中，加入直接及間接的指數化條款來配合項目的外匯支出。我們的目標，是令每間項目公司均能穩妥地應付主要貨幣匯率的不利走勢，以繼續滿足還本付息所需，並取得可接受的投資回報。為達致這目標，每間項目公司均自行制訂以其當地貨幣進行的對沖計劃，當中包括考慮在項目協議設置指數化條款、電價重新釐定機制、貸款者要求，以及稅務和會計影響。
- 在按集團功能貨幣(港元)折算海外投資項目的股權部分時，我們不會對相關匯兌損益進行對沖。原因是在出售投資項目之前，這些匯兌損益不會影響項目公司的現金流量或集團的全年盈利。此外，我們也有考慮以下因素：集團的總負債對總資金比率能否抵受匯價波動的影響、對沖這項風險所涉及的高昂成本、市場上缺乏有效的對沖工具，以及集團以長線角度看待投資項目和投資所在地區的經濟前景。
- 集團的香港電力業務可透過相關規管機制轉移匯兌收益和虧損，以紓緩外匯風險。為力求審慎，中華電力為所有美元債務的全期還款責任作出對沖，並為大部分的遠期美元支付責任(購買核電及採購燃煤、燃氣及燃油)進行最長達五年的對沖，惟對沖的匯率必須不遜於香港特別行政區政府歷年來的目標聯繫匯率，即7.80。這措施目的在於減低外幣匯率對香港電價的潛在負面影響。

共渡時艱

連月來，非美元貨幣兌美元的匯率波幅高達35%。世界各國不斷減息，令投資者不斷揣測美元將會由現水平急升還是暴跌。中電採取措施控制本身的未對沖外匯風險。首先，中電要求旗下公司根據集團的庫務政策，對大部分的已承諾外幣責任及若干比例的預期外幣風險進行對沖。第二，中電集團成員公司以各自的功能貨幣進行借貸，亦即是使用相同貨幣的收入來償還債務、支付利息及營運開支。我們不時監察外幣匯兌風險及定期向董事會匯報，讓管理層掌握集團的風險狀況，並在集團因項目投資關係而承受某些重大外匯風險時，可及時回應有關外幣的波動。

展望未來

全球外匯市場在2008年的最後三個月大幅波動。雖然香港金融管理局向市場注入大量港元，但在聯繫匯率制度下與美元掛鈎的港元仍升至容許幅度的強方兌換率。在金融市場前景仍然不明朗之時，我們必須防範外匯持續出現波動走勢。為此，我們需要繼續貫徹外匯交易和相關的風險管理政策，包括嚴謹執行對沖交易和繼續有效地監察各類風險。

我們根據香港財務報告準則第7號，於第198和199頁財務報表的「財務風險管理」一章，闡釋與外匯風險有關的敏感度分析。

澳洲能源市場風險

澳洲電力及燃氣行業急速演變，TRUenergy作為當地能源業的主要業商，肯定會涉及批發能源市場的交易活動。

同心管理

TRUenergy持有一個綜合及多元化的業務組合，主要基地在維多利亞省。這個組合的整體風險比個別組成環節的風險為低，並可讓我們對價值鏈中出現的情況轉變作靈活回應。

在批發能源市場進行活動涉及一定風險，然而TRUenergy的經營理念是避免承受重大風險，因此我們制訂了全面的風險管理政策和程序，確保將澳洲能源市場的風險控制於可接受的水平，並設有適當和有效的內部監控機制。我們可以就風險管理架構公開多少資訊（及資訊的深入程度）受制於我們身處的高度競爭市場。這個架構的基本要點於下文闡釋。

- 我們設定若干交易限額和監控措施來規範能源市場交易。TRUenergy根據訂立時的不同目的，將對沖合約分類歸入不同記帳簿。這種記帳模式，確立了計量和匯報能源市場風險的基礎。所有對沖活動必須符合TRUenergy風險管理委員會每年批核的書面對沖計劃。對沖計劃的基本目的，是盡量減低因發電量與客戶用電量錯配而造成的盈利波動。為其他目的而進行的對沖交易則只佔TRUenergy業務組合的極小部分，且有核定的交易限額及受到監控。
- 我們訂有若干風險計量措施，包括應用風險值計算模式、批發能源市場的風險盈利計算模式，以及若干用以衡量在極端市況下產生的潛在虧損的壓力測試。這些計算模式所採用的限額由TRUenergy董事會和風險管理委員會批准，並代表某項活動所能承受的最高風險。我們推行這些措施，以避免承受過度或不必要的風險。
- 為確保進行能源市場活動時享有適當分工，我們分開設立前台、中台和後勤部門。前台部門執行公司的能源市場策略；中台部門負責維持整體監控環境；後勤部門則從事結算、發票和會計工作。只有在機構的最高層，方會執行獨立監控、匯報與商業決策等責任。



- 董事會和風險管理委員會的監督，得以加強我們的風險管治。董事會對風險管理架構的各方面承擔最終責任，以及審批TRUenergy的風險管理政策。TRUenergy的風險管理委員會則負責確保風險管理架構適當和有效，以及審閱風險相關事宜和報告。TRUenergy亦設有風險諮詢委員會，每月開會討論TRUenergy內部所有的重大風險。TRUenergy的風險與監察團隊則負責監督、檢討和匯報等日常活動，並就這些事宜直接向風險管理委員會負責，以保持其職責的獨立性。

共渡時艱

如本年報其他篇章所述，金融市場在2008年出現空前的動盪。雖然澳洲能源市場未受太大影響，但連鎖效應在所難免，部分交易參與者經已離場，而若干客戶和參與者則因涉足金融市場活動，或由於經濟放緩影響其產品和服務的需求，凡此種種，皆令相關信貸風險有所增加。

TRUenergy與批發能源相關的對沖和交易活動(包括向大型客戶出售燃氣和電力)，均是與認可機構或交易方進行的。這些交易對手具備良好的信貸質素、已附設定交易限額或已獲得信譽良好的金融機構提供擔保。我們不斷監察所有交易對手，並因應交易對手的信貸質素的任何改變而調整有關額度。在2008年第三及第四季，我們調低了對若干交易對手的交易額度，確保TRUenergy承受的風險維持在我們容許的限度之內。對於與TRUenergy在多過一個市場上交易的對手(例如同時涉足財資及能源市場的金融機構)，我們會加倍留意其整體風險質素。

展望未來

TRUenergy必須繼續密切監察能源市場的交易對手，以及因應市場的變化和發展，不斷加強和完善本身的風險管理架構。TRUenergy的企業風險管理架構為業務各層面提供風險管理基礎，當中涉及辨識對企業目標有影響的特定事項或狀況、就這些事項或狀況是否可能發生及後果作出評估、制定回應策略和監察進展情況。2009年，TRUenergy計劃強化企業風險管理流程，確保風險管理意識深深植根於業務各層面，包括融入我們的理念、實務和營運流程之中，並將範圍涵蓋我們所有的業務環節，而非只是與能源市場有關的部分。

燃煤採購風險

在中電集團直接或間接持有的發電容量淨權益(以兆瓦計)之中，約三分之二是來自燃煤項目，故燃煤的採購成本十分巨大。舉例說，單是2008年，我們用於香港青山發電廠的燃煤採購支出便超過30億港元。因此，燃煤採購若管理不善，足以對中電集團的財政狀況產生嚴重後果。

同心管理

我們通過兩個途徑處理與燃煤成本有關的財務風險，分別為提高燃煤採購的效率，以及透過購電安排，讓發電設施可轉嫁全部或部分的燃煤成本。

在控制燃煤成本方面，中電採用多種不同的方法。例如，雅洛恩電廠使用自己擁有的專用煤場儲備。BLCP則透過一項為期25年的燃煤供應合同，獲得長期穩定的付運量和價格。至於其他投資項目，例如集團在中國內地與國華共組的合營企業，則與燃煤供應商，即國華的母公司神華建立了良好關係。在其他地區，例如和平電力，我們向多個供應商採購燃煤，因此可靈活選擇最理想的條件，惟同時亦受到國際市場波動的影響。

集團燃煤發電設施能夠將燃煤成本轉嫁客戶或購電商的方法和程度，視乎不同購電安排而定。在香港，我們透過管制計劃直接轉嫁購煤成本。在台灣，根據與台電訂立的購電協議，和平電力可根據台電本身支付的煤價來調整電價，但會滯後12個月。在中國防城港電廠，電價調整本應反映實際煤價的波動，最終卻只能由中國有關政府機關酌情作出決定。

當我們考慮投資新項目或收購燃煤發電容量時，燃料成本的潛在風險是影響我們決策的主要因素之一。舉例說，我們成功投得Jhajjar項目前，已考慮到燃煤是由印度政府擁有的煤公司供應，而煤價則是由政府公布的。根據相關的購電協議，我們可把燃煤成本轉嫁給購電商。我們之前在印度競投的其他全新燃煤電廠項目，涉及較高的煤價風險。我們未能成功投得這些項目，是因為與其他投標者比較，我們對煤價風險的評估更加審慎。其後煤價飆升，遠超當時任何預測，我們認為這正好證明我們的審慎取態是明智之舉。

共渡時艱

2008年煤價升至空前高位，其波動狀況更是前所未見。舉例說，購自澳洲紐卡素的燃煤，價格便曾一度升至每噸180美元，但到12月便已回落至每噸約80美元。這種波動，是環球經濟的情緒由樂觀轉為悲觀所致。當然，燃煤市場亦有受其他因素影響，包括內地減少燃煤出口、基建問題窒礙了燃煤出口（如澳洲的鐵路和港口問題），以及燃煤發電與油價持續增長（石油成本佔了產煤成本可觀的部分）。面對當前市況，燃煤供應商其中一項反應是承諾可保持供應量，但卻拒絕保證價格的長期穩定。綜合運用上述的採購策略和購電協議安排，有助紓緩煤價上升及波動對中電造成的影響，然而目前電力行業面對的煤價風險之高仍是史無前例的。

展望未來

我們必須面對現實：煤價的走勢是無法準確預測的。去年的事態便印證了這個說法，所以我們會繼續訂立及採用早前所述的風險管理措施。例如，就和平電力的燃煤供應計劃而言，我們將物色比以前更多的供應商。在我們的發電資產中，防城港電廠面對的煤價變動風險最高，故正確的燃煤採購決定將會是成敗關鍵。因此，我們正與揀選的印尼供應商建立更密切的關係，希望以有利條件簽訂長期供應合同。至於為新的燃煤項目作打算，我們正探討斥資在印尼開發煤場，藉以取得燃煤供應優先權的可行性。

氣候轉變 — 碳排放風險

氣候轉變帶來旱災、暴風雨、洪水及海岸線上升等現象，直接對集團的業務設施產生實質影響。氣候轉變亦會促使政府採取行動規管溫室氣體排放，包括引入影響使用化石燃料發電業務的碳稅或排放交易計劃，因而對電力公司帶來財務衝擊。

同心管理

我們在兩個層面管理碳成本及碳債務的風險。

首先，在策略層面，我們於2007年12月宣布《氣候願景2050》，致力實踐於2050年底前將集團發電組合的碳排放強度降低75%的承諾。我們已訂立多個中期目標，以衡量我們邁向最終目標的進度。我們同時要求自己採取一系列行動和措施，減低業務營運中的碳排放，並協助與業務有關人士減少他們的「碳足跡」。

第二，我們檢討個別項目和投資計劃的碳排放表現。在進行投資以前，我們小心評估及考慮當中的排放表現，決定是否展開任何新項目或進行收購。只要是排放表現差劣，就算有其他正面因素（如財務回報吸引），我們亦寧可不作出投資。我們已落實這個準則，亦因而放棄了一些有潛質的投資項目。現有資產方面，我們會研究及推行工程設計與流程方面的改善項目，以提升發電效益和減少碳排放。

共渡時艱

近月來，信貸危機加上信心低迷，已令貸款者在評估全新發電項目的長期、龐大融資所涉及的風險時，取態更加審慎。對燃煤項目來說，碳風險和碳債務會影響貸款者的決策過程，我們與多邊金融機構磋商印度 Jhajjar項目的融資時便遇到這個情況。對於個別項目，我們透過選用最潔淨的可行科技管理碳排放風險，例如應用於 Jhajjar 電廠的超臨界技術。我們同時向貸款者解釋每個項目或投資計劃如何配合中電集團建立均衡發電組合而作出的長期努力，以朝向《氣候願景2050》較低排放水平的目標。

展望未來

有評論指，目前金融市場動盪和經濟放緩，可能令各地政府放慢對付溫室氣體排放的步伐及縮小規管的範圍。中電認為，這樣的假設既不智又短視。首先，世界各地政府普遍認為，抗衡氣候轉變風險的需要，凌駕短期經濟問題的影響。在這方面，澳洲聯邦政府宣布的碳污染減排計劃（詳見本年報第44頁的討論），證明即使是經濟前景不明朗，政府仍然決心對溫室氣體排放進行立法。第二，電力行業是一項長線投資，中電必須放遠目光，不能只著眼當前的市況，並須審慎注視未來數十年的環保法例趨勢。我們認為，雖然不同國家的規管法則可能大相逕庭，而且在已發展和發展中經濟體系也可能存在差異，但無論如何，透過硬性規定或獎勵措施來減少碳排放，卻是清晰不過的大趨勢。

企業管治

我們追求高水平的企業管治，是中電加強管理一切風險的最佳配合。我認為，企業管治可以讓一家公司在適當的時候，由適當人員在掌握正確資訊的情況下，不受任何不當影響或考慮因素左右，作出所有必要的商業決定。良好的企業管治能否為股東創優增值，或許難以證實，但我相信企業管治最低限度可減少不當決定和行動引致的風險。

中電的企業管治政策及實務已載於第94頁的「企業管治報告」。在目前的經濟環境下，我希望指出兩個尤其重要的企業管治範疇。首先是要維持一個穩健、全面和有效的內部監控系統。雖然沒有一家公司(包括中電)能夠免受個人不當行為的影響，但我們會致力推廣、監察和貫徹各業務範疇的健全運作。第二，在投資者、貸款者及業務有關人士信心低迷的時候，迅速傳遞準確、相關及最新的資訊，定能提高相當程度的信心。面對目前的困境，我們可能需要改變過往的做法。這份風險管理報告的創新形式，正好反映我們明白必須提升匯報水平，我們決定在11月發表中電最新的資金狀況報告，目的就是要適時緩解投資者於市況動盪時可能產生的憂慮。

雖然本風險管理報告的篇幅頗長，但仍未能錄盡中電集團所面對的所有風險，亦未能盡列我們為管理這些風險而採取的所有措施(詳情可瀏覽中電網站)。儘管如此，我仍希望能透過本報告讓股東和各業務有關人士知道，中電決心以嚴謹和警覺的態度評估業務風險，並有效管理這些風險。🌐



集團執行董事及財務總裁

謝伯榮

香港，2009年2月26日



為集團其中一項環保活動主禮