



經濟價值

我們管理及營運資產的良好表現，
為我們的資金提供者(股東及貸款者)
創造經濟價值。

58 財務回顧

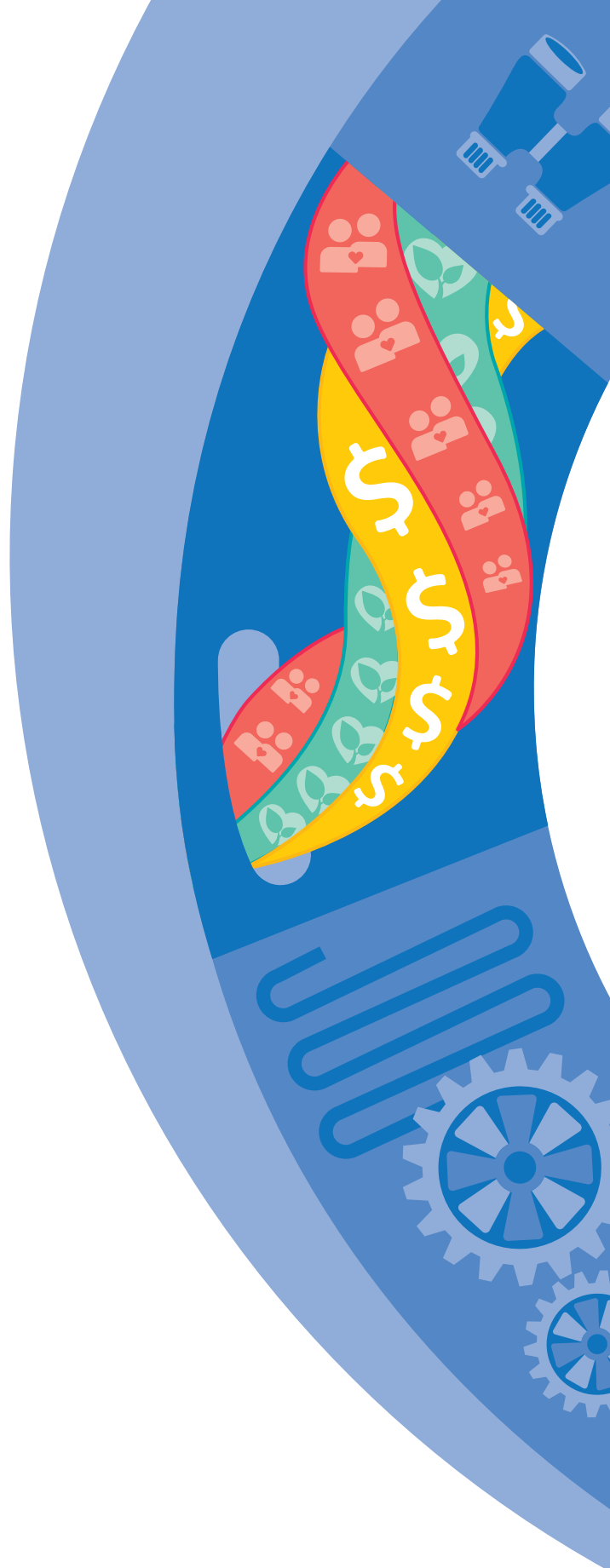


社會價值



環境價值

有效管理和營運集團資產亦可為所有
業務有關人士帶來社會及環境價值。
有關資料載於我們的《可持續發展
報告》。



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，尤其是股東、投資者和貸款者提供集團的財務資料。為協助沒有會計背景的讀者理解我們的財務資料，我們在本文解釋三種基本的財務報表（即全面收入報表、財務狀況報表及現金流量表）的功能和彼此間的關係。要掌握全面和權威性的定義和解釋，讀者須參閱相關的會計準則，我們希望本章能給予讀者有用的指引。

全面收入報表

「記錄一段時間內資源流動狀況的財務表現」

全面收入報表包括(a)像過往年度在收益表內確認的溢利或虧損及(b)其他全面收入——代表非與擁有人(即股東)進行交易而引起的淨資產／權益帳變動。在中電而言，其他全面收入的一個例子是在2009年因折算集團的澳洲和印度業務而產生的匯兌收益，使集團在這兩個地區的淨資產因而增加。與擁有人進行的交易(如股息)於權益變動報表中呈列。全面收入報表的進一步分析載於第66及67頁。

財務狀況報表

「財務概況快拍——記下公司在某一點時間擁有的所有資產及對這些資產的追索權」

財務狀況報表總結集團於某一特定時間(在此指集團的年結日2009年12月31日)的經濟資源(非流動資產和營運資金)、責任(債務及其他非流動負債)和股東權益，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。過往，我們稱之為「資產負債表」，因為在任何時間，資產必須相等於負債加上股東權益(換句話說，即處於平衡狀態)，而新名稱將其功能更準確地反映出來。這個報表的進一步分析載於第68至71頁。

現金流量表

「公司的現金從何而來及怎樣運用」

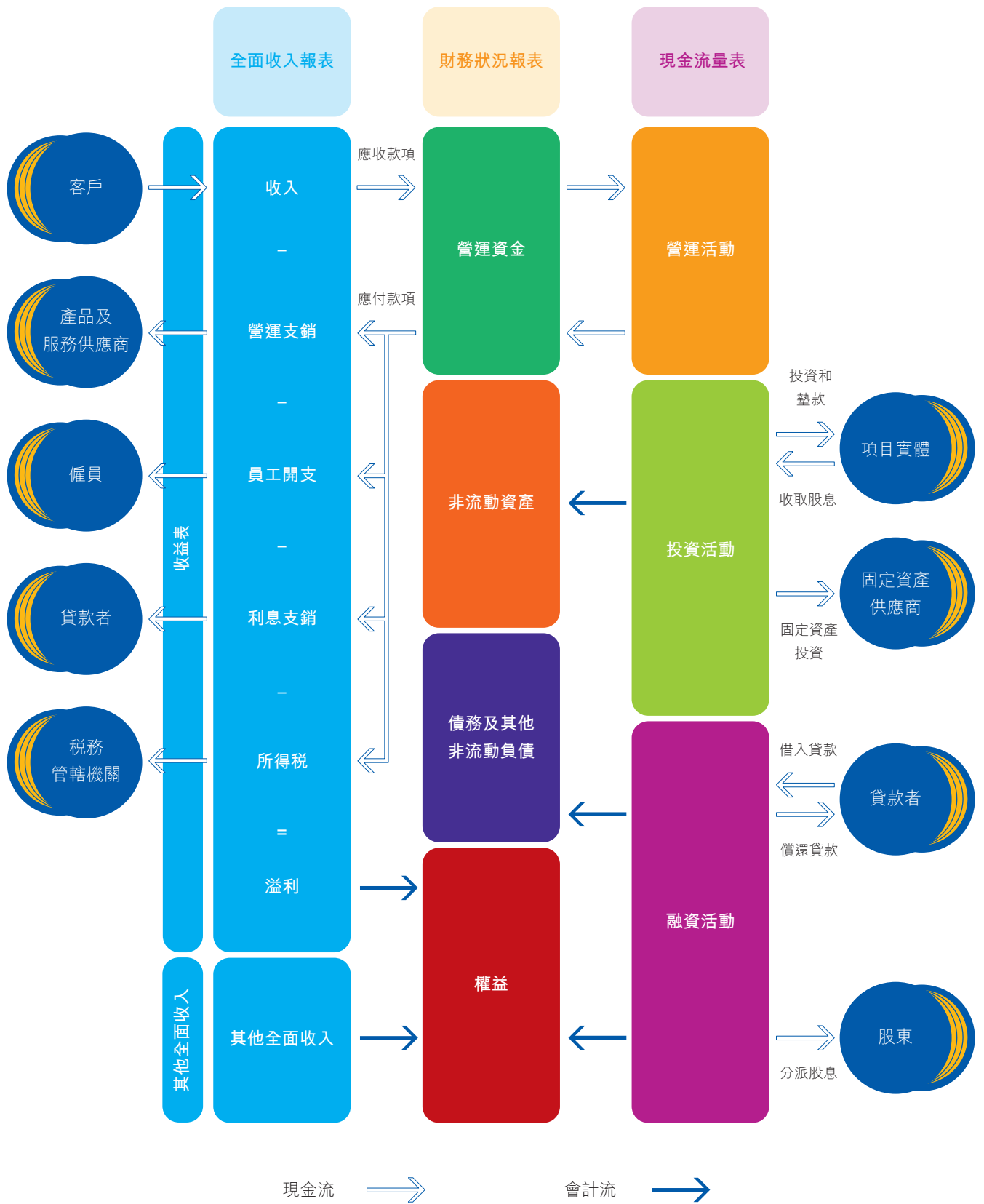
現金流量表將現金流量分為營運、投資及融資現金流量。營運溢利是營運現金流量的基礎，然而，部分非現金支出或收入，例如折舊、攤銷及衍生工具公平價值變動，構成營運現金流量和營運溢利的差別。投資現金流量是來自購買或出售非流動資產的現金流量。融資現金流量則代表集團、股東及貸款者之間的現金流量。集團現金流量的進一步分析載於第74頁。

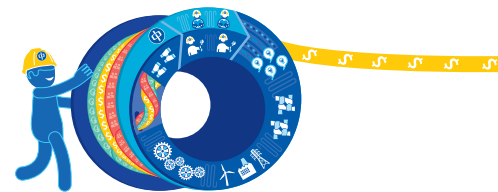
財務報表圖解

對頁的圖表顯示全面收入報表、財務狀況報表與現金流量表的關係，以及這些報表與集團業務有關人士的連繫。

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支銷、承擔員工開支，並投資於更多的非流動資產。收入與營運支銷和員工開支的淨差額，就是營運溢利。而營運溢利在扣除稅務管轄機關徵收的所得稅後，可用以償還給貸款者(即還本付息)，並分派給股東(即股息)作為他們以債務和權益方式為集團提供資金的回報。此外，集團亦投資和墊款予項目實體，並從中收取股息作為回報。

財務報表 — 圖解





中電集團財務業績及狀況概覽

財務報表是業務經營的成績表，也是可透視有關營運的一扇窗。集團的策略推動投資決定和業務表現，並轉化為財務報表中的一籃子數字。以下業績摘要揭示我們如何於2009年度創造經濟價值：

多元化的電力業務

中電投資於香港、中國內地、澳洲、印度和東南亞及台灣的能源業務，在亞太區擁有多元化的發電組合，涵蓋燃氣、燃煤、可再生能源及核能。

- 收入主要來自香港及澳洲的業務，下降了6.7%⁽¹⁾。香港的收入因基本淨電價於2008年10月1日下調10%而下跌6.3%，而澳洲業務收入（不包括匯兌影響）則因燃氣及電力的零售價格上升及銷售理想改善5.6%。自2010年1月1日起，香港的基本電價上調了每度電2.6港仙；
- 集團盈利下跌21.4%⁽²⁾，主要由於在新管制計劃下，准許溢利由13.5%—15%調減至9.99%，使香港電力業務的盈利下降21.0%⁽³⁾，但部分被其他投資／營運盈利增加(17.3%)⁽⁴⁾所抵銷。其他四個地區於2009年的業務表現均有改善；
- 主要單次性項目⁽⁵⁾包括集團就所持Solar Systems的20%權益（346百萬港元）及於OneEnergy的投資（131百萬港元）的減值撥備，以及出售泰國Power Generation Services Company Limited (PGS)所得的收益（153百萬港元）；
- 用以折算澳洲業務資產及負債的澳元年終匯率上升29.9%（2008年：下降21.8%），這解釋了2008年和2009年其他全面收入的主要變動⁽⁶⁾和導致2009年底固定資產、商譽及借貸增加的部分原因。然而，相對於2008年，澳元及印度盧比於2009年的平均匯率分別下降6.8%及10.6%，澳洲及印度業務所匯報的盈利於折算為港元時因而減少。

審慎理財

會計上的溢利並不等於現金流量（因為會計溢利包括了如折舊的非現金項目）。事實上，縱使集團錄得會計溢利，也並不代表擁有實際的現金去滿足資金需求。因此我們必須審慎管理集團的現金，平衡不同的資金需要。

- 支付股息予股東：儘管盈利下跌，我們保持了與去年相同的每股股息（每股2.48港元⁽⁷⁾）；
- 維持強健的信貸評級及健康的負債比率：中電控股的信貸評級維持在標準普爾的A-長期評級及穆迪的A2長期評級。於2009年底的淨負債對總資金比率為30.7%，較其他作參照的公司為佳；
- 為投資項目及資本性開支提供融資：主要透過強大而穩定的營運現金流入⁽⁸⁾及在集團⁽⁹⁾和項目層面進行審慎的借貸（請參閱第73頁的詳細債務分析）。

財務風險管理

利率、外匯及能源價格的風險管理：我們運用金融工具，為利率、外匯及能源價格的風險進行對沖，集團的衍生金融工具資產⁽¹⁰⁾和負債⁽¹¹⁾因此產生。這代表假如這些合約於2009年12月31日平倉，集團將會收取1,641百萬港元的淨金額（金融工具類別分析可見於第70頁）。

投資於電力基建及可再生能源

- 持續投資於電力基建以配合需求增長，並提升供電可靠度和可用率：我們購買了96億港元的固定資產；
- 降低發電組合的碳強度：我們於2009年在可再生能源業務方面投資了28億港元。

去年的綜合財務狀況報表

	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
聯營公司權益	242
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	7,451
	<u>132,831</u>
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
衍生金融工具	2,035
應付帳款及其他應付款項	5,919
借貸	26,696
融資租賃責任	21,765
管制計劃儲備帳	1,826
其他負債	11,468
	<u>132,831</u>

去年的財務狀況報表以外*

	百萬港元
資產抵押	2,992
或然負債	1,157
營運承擔	9,403
資本承擔	21,960

兩年度的綜合全面收入報表

	2009 百萬港元	2008 百萬港元
收入	50,668	54,297
支銷	(39,974)	(41,717)
其他收入	153	727
所佔扣除所得稅後共同控制實體及 聯營公司業績	2,415	2,597
財政開支淨額	(3,408)	(4,121)
所得稅支銷	(1,665)	(1,349)
少數股東權益應佔虧損／(溢利)	7	(11)
股東應佔盈利	<u>8,196</u>	<u>10,423</u>
分析為：		
香港電力業務	5,964	7,549
其他投資／營運	3,007	2,564
未分配財務開支淨額	(21)	(21)
未分配集團支銷	(413)	(345)
單次性項目	(341)	676
股東應佔盈利	<u>8,196</u>	<u>10,423</u>
加：		
股東應佔其他全面收入／(虧損)	<u>5,515</u>	<u>(5,233)</u>
股東應佔全面收入總額	<u>13,711</u>	<u>5,190</u>
每股盈利(港元)	<u>3.41</u>	<u>4.33</u>
資本回報(%)	<u>12.3</u>	<u>16.4</u>

* 詳盡資料可見於第72頁。

本年度綜合現金流量表

		百萬港元
營運活動		
來自營運活動的現金流入	(8)	14,529
投資活動		
已收股息		2,557
投資於及墊款予共同控制實體和聯營公司		(1,992)
資本性開支		(7,449)
其他淨流出		(472)
融資活動		
借貸增加淨額		9,876
償還融資租賃責任		(1,516)
已付利息及其他財務開支		(3,354)
已派股息		(5,967)
現金及現金等價物增加淨額		6,212
於2008年12月31日之現金及現金等價物		780
匯兌影響		156
於2009年12月31日之現金及現金等價物		7,148

本年度綜合保留溢利

		百萬港元
股東應佔盈利		8,196
年內已派股息		
2008年末期(每股0.92港元)		(2,214)
2009年中期(每股1.56港元)	(7)	(3,753)
其他變動		(7)
保留溢利增加淨額		2,222
於2008年12月31日之保留溢利		47,699
於2009年12月31日之保留溢利		49,921
2009年擬派末期股息·每股港元	(7)	0.92

今日的綜合財務狀況報表

	百萬港元
資產	
固定資產、租賃土地及土地使用權	98,858
商譽及其他無形資產	8,105
共同控制實體權益	18,838
聯營公司權益	1,813
衍生金融工具	(10)
應收帳款及其他應收款項	9,018
現金及現金等價物	7,148
限定用途現金及到期日超過3個月的銀行存款	846
銀行結存、現金及其他流動資金	7,994
其他資產	8,612
	156,531
權益及負債	
股本、溢價及儲備	20,840
保留溢利	49,921
股東資金	70,761
少數股東權益	107
衍生金融工具	(11)
應付帳款及其他應付款項	8,926
借貸	(9)
融資租賃責任	21,855
管制計劃儲備帳	1,654
其他負債	12,145
	156,531

今日的財務狀況報表以外*

	百萬港元
資產抵押	5,314
或然負債	1,207
營運承擔	9,811
資本承擔	26,311

中電集團分部財務表現

	2009		2008		增加／(減少)	
	百萬港元	百萬港元	百萬港元	百萬港元	百萬港元	%
香港電力業務		5,964		7,549	(1,585)	(21.0)
香港售電予中國內地	74		80			
為香港供電的中國內地發電設施	748		931			
中國內地其他電力項目	371		5			
澳洲能源業務	736		604			
印度電力業務	446		320			
東南亞及台灣電力項目	525		116			
其他盈利	107		508			
其他投資／營運盈利		3,007		2,564	443	17.3
未分配財務開支淨額		(21)		(21)		
未分配集團支銷		(413)		(345)		
營運盈利		8,537		9,747	(1,210)	(12.4)
其他收入		153		657		
為Solar Systems及OneEnergy的撥備		(477)		-		
Torrens Island電廠*有關合約						
——按市值計算的攤銷		(16)		(108)		
雅洛恩煤礦場沉降(開支)／保險賠償		(1)		127		
總盈利		8,196		10,423	(2,227)	(21.4)

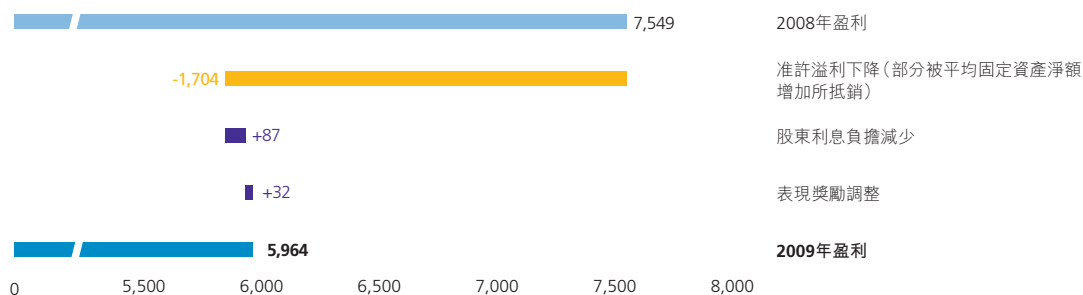
* 位於南澳省的Torrens Island電廠已於2007年7月出售。

以下敘述影響集團2009年財務表現及2010年財務前景的事件。

香港

較低的管制計劃准許溢利解釋為何香港電力業務盈利下降，當中部分影響被較高的平均固定資產淨額和股東較低的利息負擔所抵銷。在我們對電力基建進行持續的資本性投資下，預期管制計劃盈利將會逐漸增加。

香港盈利(百萬港元)



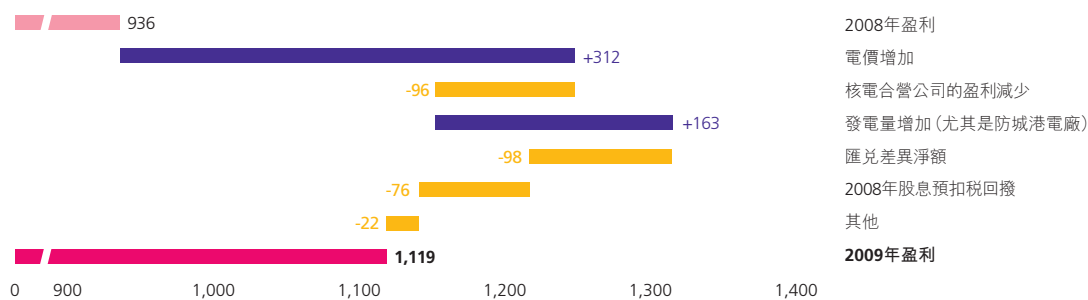


中國內地

為香港供電的中國內地發電設施盈利減少，主要由於核電合營公司的股東資金減少而引致盈利下跌，及於2008年撥回股息預扣稅76百萬港元所致。集團認為這些發電設施可保持穩定的營運及業務表現。

中國內地其他電力項目的盈利大幅上升，主要來自防城港電廠於2009年下半年增加的發電輸出量（2009年為238百萬港元盈利而2008年則為29百萬港元虧損）。集團中國內地項目亦受惠於2008年7、8月間增加而在2009年度全面反映的電價。從Roaring 40s收購的新項目帶來了收入，改善了風電項目的表現。電力需求及煤價難以預料，並將會是影響集團2010年中國內地資產表現的關鍵。

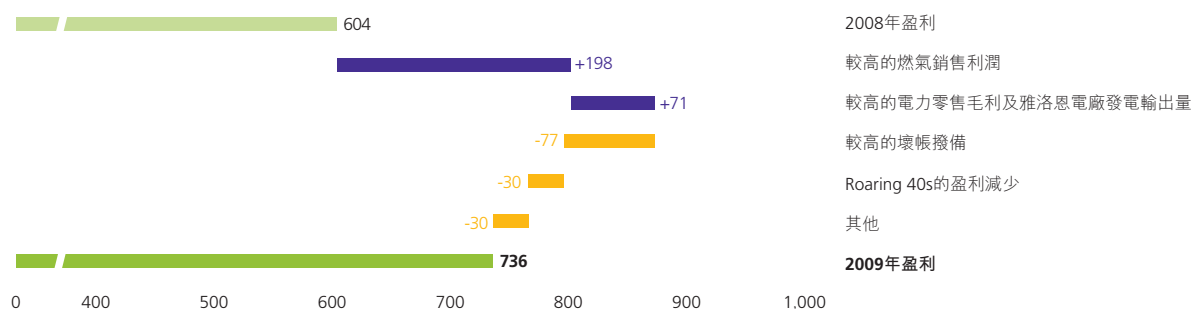
中國內地盈利 (百萬港元)



澳洲

儘管受到澳元平均匯率較低(6.8%)的影響，但來自澳洲業務的盈利攀升，原因是電力零售及燃氣業務的毛利增加，而且雅洛恩電廠發電輸出量上升帶來正面影響。雖然財務表現持續改善，但集團的澳洲業務仍須面對碳污染減排計劃可能成為法例的不明朗局面，可謂是TRUenergy前景的一道陰霾。有關碳污染減排計劃帶來的減值影響於本「財務回顧」第77頁有更詳盡的論述。另外，澳元波動對集團的影響有利也有弊。

澳洲盈利 (百萬港元)

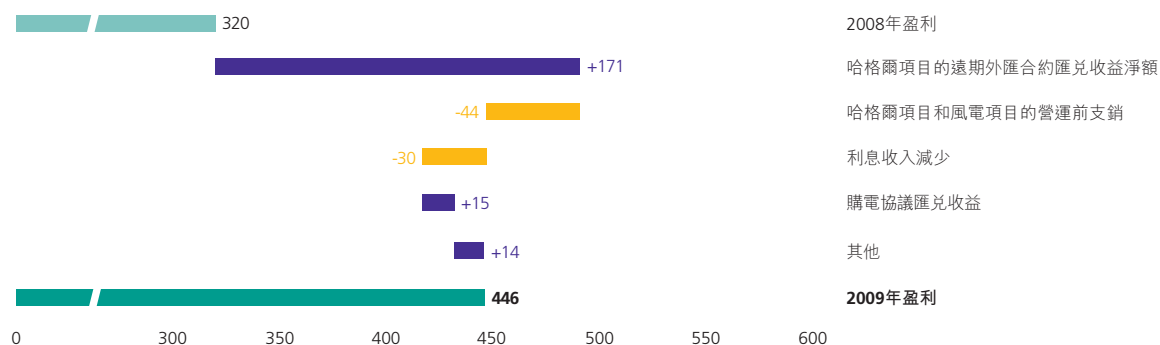




印度

GPEC的營運保持可靠並為集團提供穩定的溢利貢獻。非營運項目包括了與哈格爾項目相關的遠期外匯合約所產生的匯兌收益淨額，但部分被印度盧比較低的平均匯率(10.6%)的不利影響，以及印度哈格爾項目和風電項目的營運前支銷所抵銷。印度盧比匯率的反幅變動增加了集團盈利的波動性。

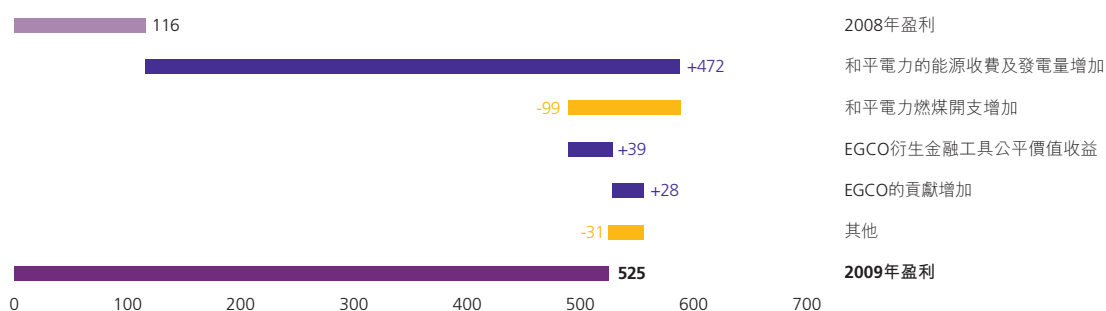
印度盈利(百萬港元)



東南亞及台灣

和平電力收取的能源收費增加(反映台灣電力去年的平均煤價較高)，以及EGCO舊有和新電廠的發電收入上升，均顯著提高集團從東南亞及台灣業務取得的盈利。和平電力的高能源收費的滯後調整影響將於2010年逐漸減退。

東南亞及台灣盈利(百萬港元)



非經常性項目

2008年的其他盈利包括因香港利得稅稅率下調而撥回389百萬港元(包括所佔青電部分)遞延稅項產生的單次性收益。

2009年其他收入包括出售於PGS(泰國BLCP電廠的營運商)60%權益的收益。2008年，其他收入則包括出售SEAGas的收益432百萬港元和神華國華項目重組而產生的視作出售收益225百萬港元。

對OneEnergy的撥備(131百萬港元)代表OneEnergy對其持有EGCO的帳面值作出的撥備。這撥備是基於EGCO所擁有的兩個聯合循環發電廠的購電協議快將約滿所致。

財務分析

集團財務業績



由於准許溢利下調，集團的管制計劃盈利下跌21.0%。然而，在中國內地和東南亞及台灣的強勁盈利升幅帶動下，我們的營運盈利僅下降12.4%。儘管集團總盈利下跌21.4%至82億港元，我們仍能將股息維持在2008年的水平。

財務業績	會計政策	財務報表附註	2009 百萬港元	2008 百萬港元	增加／(減少) 百萬港元	%
收入	8	3	50,668	54,297	(3,629)	(6.7)
支銷			(39,974)	(41,717)	(1,743)	(4.2)
其他收入		5	153	727	(574)	(79.0)
財務開支	21	7	(3,477)	(4,245)	(768)	(18.1)
所佔扣除所得稅後共同控制實體業績	11	15	2,675	2,624	51	1.9
所佔扣除所得稅後聯營公司業績	11	16	(260)	(27)	(233)	不適用
所得稅支銷	22	8	(1,665)	(1,349)	316	23.4

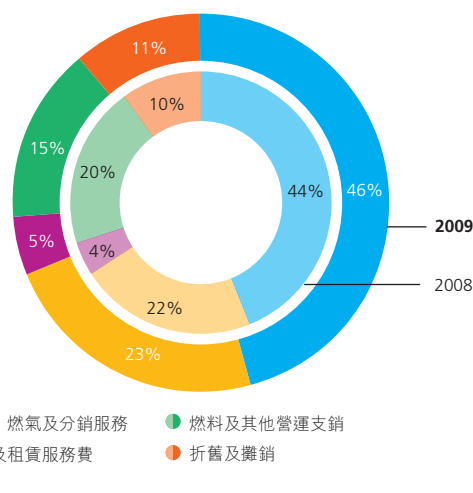
收入及支銷

收入減少主要與香港電力業務有關，因香港的基本淨電價於2008年10月1日下調10%，導致香港電力業務收入減少6.3%。TRUenergy及GPEC的收入亦因澳元及印度盧比的平均匯率下降(分別為6.8%及10.6%)而受到不利影響。購買燃料的成本減少，由於這成本透過轉嫁機制從購電商收回，GPEC的收入於是也因而下降。支銷減少17億港元，主要是燃料成本下降所致。GPEC於第一季改用成本較低的石腦油作為燃料及其後燃氣價格的下跌，均令GPEC燃料支銷大幅減少。

	收入		支銷	
	2009 百萬港元	2008 百萬港元	2009 百萬港元	2008 百萬港元
香港	28,484	30,471	(19,795)	(19,632)
澳洲	19,166	19,432	(17,414)	(17,912)
中國內地	180	169	(280)	(112)
印度	2,786	4,197	(2,030)	(3,669)
東南亞及台灣	43	24	(33)	(37)
未分配	9	4	(422)	(355)
	50,668	54,297	(39,974)	(41,717)

附註：澳洲電力及燃氣零售收入中約39%(2008年為39%)用以支付獨立網絡營運商作為使用網絡的費用。

支銷分析



其他收入

本年度的其他收入指出售泰國PGS所得收益。而2008年的收益則與出售澳洲SEAGas及神華國華項目重組有關。

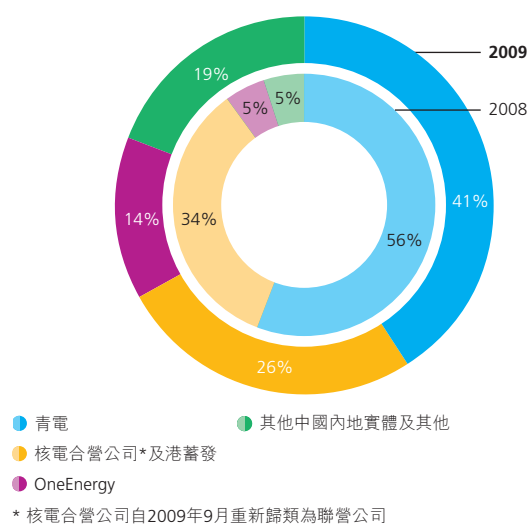
財務開支

財務開支大部分為融資租賃的財務支出和銀行貸款及其他借貸的利息支出。2009年的財務開支下降18.1%，主要由於中華電力向青電租用發電資產而支付的融資租賃支出（與准許溢利掛鈎）減少所致。

所佔扣除所得稅後共同控制實體業績

和平電力的能源收費提高以及防城港和山東項目的盈利強勁反彈，被來自青電的管制計劃盈利減少、為OneEnergy的投資撥備（131百萬港元）及將核電合營公司於2009年最後一季的盈利重新歸類為聯營公司業績（見下文）所抵銷。

共同控制實體作出的貢獻



所佔扣除所得稅後聯營公司業績

業績包括集團為Solar Systems的投資撥備319百萬港元（連同相關稅項調整後為346百萬港元），以及將核電合營公司由共同控制實體重新歸類為聯營公司後的三個月盈利94百萬港元。

所得稅支銷

所得稅上升主要由於2008年度遞延稅項回撥327百萬港元（受惠於香港利得稅稅率下調）和股息預扣稅76百萬港元，但部分被2009年度中華電力的較低溢利以致稅項較低所抵銷。

集團財務狀況



穩健的財務狀況是中電的一大優勢。年內，在集團維持在健康淨負債對總資金比率下(30.7%)，總資產增加17.8%至1,565億港元。

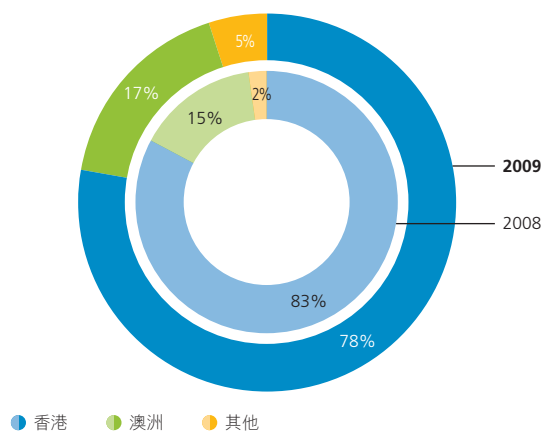
在財務狀況報表內

非流動資產	會計政策	財務 報表附註	2009	2008	增加	
			百萬港元	百萬港元	百萬港元	%
固定資產	12	12(A)	96,604	86,873	9,731	11.2
租賃土地及土地使用權	12	12(B)	2,254	2,250	4	0.2
商譽及其他無形資產	13	13	8,105	6,324	1,781	28.2
共同控制實體權益	11	15	18,838	17,791	1,047	5.9
聯營公司權益	11	16	1,813	242	1,571	不適用
可供出售的投資	16	19	1,692	224	1,468	不適用
遞延稅項資產	22	25	3,355	2,992	363	12.1
總資產			156,531	132,831	23,700	17.8
淨資產(總資產減總負債)			70,868	63,122	7,746	12.3

固定資產、租賃土地及土地使用權

中電追求不斷改善及發展我們營運地區的發電設施和輸供電網絡。2009年，固定資產添置達96億港元，主要與香港網絡的改善工程，以及於印度的哈格爾電廠和其他風電項目的建造工程有關。

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

由於商譽及其他無形資產大部分與集團的澳洲業務有關，28.2%的升幅與澳元於2009年終的匯率上升29.9%相若。

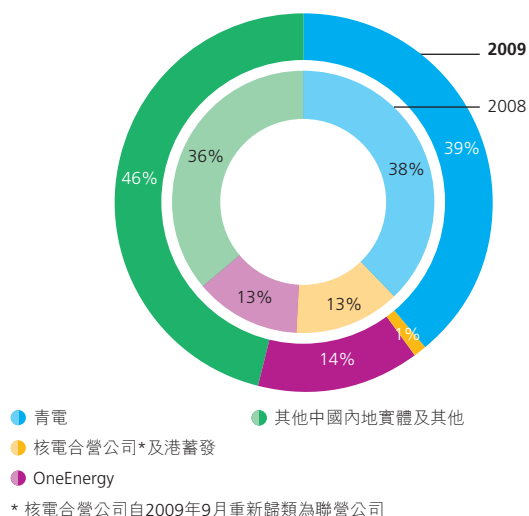
聯營公司權益

集團於聯營公司的權益上升，主要由於獲延展的合營合同經修訂後，核電合營公司的18億港元權益由共同控制實體重新歸類為聯營公司。然而，集團為Solar Systems的投資撥備抵銷了部分聯營公司權益的升幅。

共同控制實體權益

2009年，集團投資11億港元，向Roaring 40s 購入中國內地數個風電項目的額外直接權益，並完成神華國華項目的重組。此外，集團亦向青電提供536百萬港元的墊款。然而，核電合營公司重新歸類為聯營公司（請參看第68頁）減低了上述投資的增幅。

集團的主要共同控制實體



可供出售的投資

投資結餘主要代表集團於中廣核風電總值12億港元的新投資，其主要業務是投資中國內地的風電項目。由於集團沒有意向出售這項資產，因此分類為非流動資產（儘管根據相關的會計政策，稱為「可供出售」的投資）。

遞延稅項資產

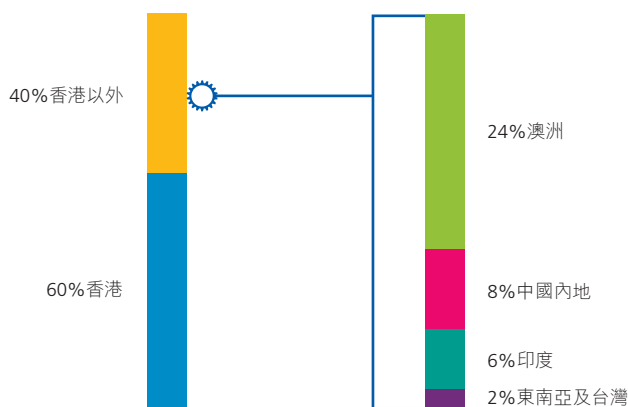
遞延稅項資產大部分與TRUenergy 於年底的未用稅項虧損有關。雖然332百萬港元的稅項虧損已與年內的盈利相互抵銷，但澳元於年終的強勁升值增加了有關結餘。

總資產及淨資產

以下進一步分析淨資產及總資產：

淨資產	2009	2008	增加／
	百萬港元	百萬港元	(減少) %
香港	27,376	33,371	(18.0)
澳洲	21,032	15,481	35.9
中國內地	10,750	8,904	20.7
印度	5,634	3,646	54.5
東南亞及台灣	2,946	2,480	18.8
未分配	3,130	(760)	不適用
	70,868	63,122	

2009年按地區劃分的總資產



根據我們業務組合多元化的策略，現時有40%的總資產及57%的淨資產投入在香港以外地區。於香港的淨資產減少，與中華電力的較高借貸有關。澳洲及印度的淨資產上升，是由於澳元及印度盧比於年終的匯率較高，加上於印度發展哈格爾電廠及風電項目所致。

集團財務狀況

在財務狀況報表內

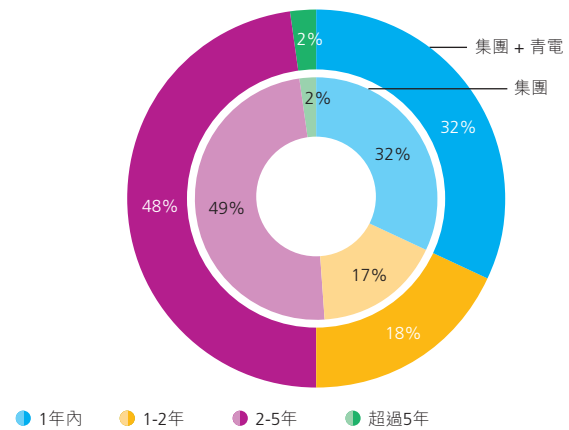
營運資金、債務及其他非流動負債和權益	會計政策	財務報表附註	2009 百萬港元	2008 百萬港元	增加／(減少) 百萬港元	%
衍生金融工具資產(流動及非流動)	15	18	3,293	2,879	414	14.4
衍生金融工具負債(流動及非流動)	15	18	(1,652)	(2,035)	(383)	(18.8)
應收帳款及其他應收款項	18	20	9,018	8,239	779	9.5
銀行結存、現金及其他流動資金	19	21	7,994	782	7,212	不適用
應付帳款及其他應付款項	20	22	(8,926)	(5,919)	3,007	50.8
銀行貸款及其他借貸(流動及非流動)	21	23	(39,431)	(26,696)	12,735	47.7
股東資金			70,761	63,017	7,744	12.3

衍生金融工具及對沖

除了TRUenergy有限的能源交易活動外，中電所使用的衍生金融工具僅用作對沖用途。下表列出衍生金融工具的類型及到期概況：

	面值		公平價值 收益／(虧損)	
	2009 百萬港元	2008 百萬港元	2009 百萬港元	2008 百萬港元
中電集團				
遠期外匯合約	67,261	62,127	629	696
息率掉期合約／貨幣 及息率掉期合約	20,066	15,175	139	(287)
能源合約	12,440	18,236	873	435
	99,767	95,538	1,641	844
青電				
遠期外匯合約	454	1,037	(29)	(117)
息率掉期合約	1,586	2,291	(60)	(92)
總額	101,807	98,866	1,552	635

2009年到期概況



應收帳款及其他應收款項

應收帳款及其他應收款項上升779百萬港元，主要由於澳洲的電力零售價格上升及年終匯率較高，令澳洲的電力及燃氣銷售應收帳款增加所致。印度哈格爾項目及其他風電項目的建造合約的預付款（2009年為11億港元而2008年則為817百萬港元）增加亦是有關帳項上升的原因。

銀行結存、現金及其他流動資金

中電控股保留龐大的現金及銀行結存，以配合已計劃及承諾投資的資金需求。

應付帳款及其他應付款項

結存上升是因為投資於中廣核風電尚未支付的12億港元代價、於澳洲應付予集中供應系統的購電應付款增加（由於新南威爾斯省的集中供應系統電價增加）、年終匯率較高及在印度為興建哈格爾項目和其他風電項目的應付款增加。

銀行貸款及其他借貸

儘管年內信貸市場形勢嚴峻，中電仍可分散資金來源。例如，中華電力根據中期票據發行計劃發行了150億日圓（12億港元）和28億港元的債券，另外還安排了合共49億港元的新銀行貸款額度。哈格爾項目則於印度安排了390億盧比（65億港元）的融資額度，於年底已提取了當中的12億港元。

股東資金

由於匯率較高（特別是澳元），集團的海外投資錄得折算收益，連同股東應佔盈利，令股東資金上升12.3%。儘管2009年的盈利減少，我們的股息派發率維持穩定。

集團財務狀況

在財務狀況報表以外



顧名思義，財務狀況報表就是呈列集團的財務狀況，但當中並沒有載列或然事項及承擔，如讀者要全面理解集團的財務處境，這些事項其實同樣重要。

資產抵押

為滿足當地的資金需求，集團海外附屬公司為數33億港元的若干借貸，以印度的附屬公司、懷集項目及博興項目各自的資產作抵押，共值53億港元（為集團總資產的3.4%）。

營運承擔

中華電力與青電的購電協議安排（作租賃處理）佔集團營運承擔的大部分（69.4%）。其餘的承擔則主要來自TRUenergy與Ecogen簽訂的總對沖協議，使TRUenergy有權要求相關電廠供應電力。

或然負債

除了GPEC與其購電商就支付「等同發電獎勵金」引發爭議外，並無發現重大的或然負債。於2009年12月31日向GPEC索償的金額為12億港元。根據集團的評估和外部法律意見，GPEC有充分的抗辯理據，因此並無就此在財務報表中提撥準備。有關的訴訟仍在進行中。或然負債的詳情載於財務報表附註33。

資本承擔

於2009年12月31日，集團的資本承擔為263億港元（2008年為220億港元），主要包括於印度的哈格爾項目和風電項目的建造工程及香港輸供電網絡的持續投資。

中電集團財務責任概覽

上市公司在借貸及未列入綜合財務報表的財務責任所承受的財務風險，繼續受到市場關注。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。



附註：

- (1) 青電及港蓄發100%的債務。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，詳情載於第201至203頁的管制計劃明細表及財務報表附註32。
- (2) 有關債權人對中電控股並無追索權。
- (3) 有關債權人對中電控股或其附屬公司並無追索權。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。
- (4) 有關中電控股及其附屬公司的或然負債詳情載於財務報表附註33。

現金流量

中華電力強勁而穩定的營運現金流量，繼續為集團帶來流動資金。同時，我們亦確保可以從金融市場籌集適當的資金，以配合集團的投資及營運需要。在不計入匯兌影響的情況下，2009年的現金及現金等價物增加6,212百萬港元至7,148百萬港元。以下列出現金流量的摘要分析以及營運溢利與營運現金流量的對帳表。

	2009 百萬港元	2008 百萬港元	增加／(減少)	
			百萬港元	%
營運活動	14,529	15,238	(709)	(4.7)
投資活動	(7,356)	(5,153)	(2,203)	(42.8)
融資活動	(961)	(11,326)	10,365	91.5
	6,212	(1,241)	7,453	

營運活動

雖然本年度營運溢利減少，但中電的營運現金流入維持強勁，只下跌4.7%至145億港元。

投資活動

香港和印度的資本性開支及對共同控制實體和聯營公司的投資及墊款，構成年內龐大的投資現金流出。

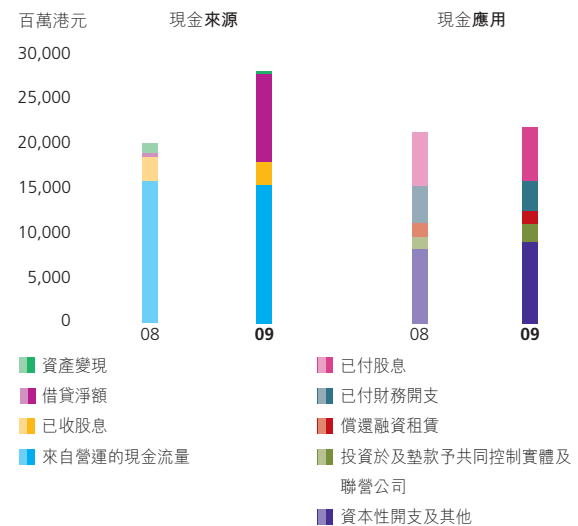
融資活動

融資現金流量主要包括借貸增加淨額(99億港元)、向貸款者支付利息(34億港元)和向股東派發股息(60億港元)。

從「營運溢利」到「來自營運活動的現金」

	百萬港元
營運溢利	10,847
折舊與攤銷	4,332
減值支出	299
資產變現虧損淨額	19
管制計劃項目	893
營運資金變動	(944)
其他	(917)
來自營運活動的現金流入淨額	14,529

現金應用情況



會計簡介系列

在近年的年報中，我們每年均於會計簡介系列闡釋一項熱門而艱深的會計概念，以協助讀者了解我們的帳目。本年度，我們會探討減值的概念——雖然這是大家都不希望在中電帳目經常看到的題目（相信亦出現不多）。

為甚麼要討論減值？

自1990年代中期起，中電將業務穩步擴展至香港原基地以外的地區。我們秉持嚴謹的投資方針，訂立明確的投資準則來甄選項目。然而，不論投資決定如何謹慎明智，我們無法完全控制我們面對的規管、經濟和經營環境，而我們投資的價值卻會因而受到影響。當資產的回報下跌至低於原來的預期，減值警號便即響起。在經歷金融危機後，我們對經營環境的任何轉變尤其注意，警覺可能要進行減值檢討。我們相信，現在是適當時候向讀者解釋減值評估的機制。

減值何時發生？

市況轉差、新法例實施、科技進步及其他重大轉變，都是減值的指標，可能對經營環境構成重大影響，並導致投資回報意外地下降。當預期回報可能下降時，我們應該檢視有否出現減值虧損。減值評估估量一項資產於未來產生的利益（可收回價值）是否依然超過其當時在財務報表上的面值（帳面值）。



如何評估減值？

資產的可收回價值是進行減值評估的重要一環。可收回價值是指一項資產於日後使用（即使用價值）或出售（即公平價值減除出售成本）所產生的利益，以較高者為準。



一般而言，我們只要參考現時的市場交易，便很容易知道公平價值減除出售成本是多少。然而實際上，並非所有資產都有活躍的市場或可靠的市場資訊以供參考。當市場欠缺流通性或可供比較的交易少之又少，特別如電廠等特定資產，我們便可能無法釐定一項資產的公平價值。在這情況下，我們別無選擇，只能按使用價值評估資產的可收回價值。

如何評估一間擁有不同電廠的電力公司的可收回價值？

如一間電力公司的個別電廠獨立地營運及從電力銷售產生現金流入，當進行減值評估時，我們須個別評估每一間電廠的可收回價值。我們並不以電力公司整體來評估減值，原因是每一間電廠被視為一組可識別資產的最小單位，並獨立於有關公司的其他資產產生現金流入。換句話說，每一間電廠被視為一個現金產生單位，亦即用作評估可收回價值的最小單位。

怎樣計算使用價值？

一項資產的使用價值，就是按使用資產預期會產生的一系列未來現金流量而計算其現值。即使用貼現現金流量概念(即你今天須支付的金額以換取未來年期預計可收回的現金)來計算使用價值。這種計算方法看似複雜，但只要將現金流量的現值分為兩個基本元素：現金流量預測及貼現率，便會比較容易了解。

現金流量預測

現金流量預測包括於預期可用年限內，持續使用一項資產所得的現金流入，以及於可用年限完結時出售資產預期所得的收入。在確定未來現金流量時，管理層需作出重大判斷。管理層要估計一項資產在餘下可用年限內所面對的各種經濟狀況，以預測未來的現金流量。這種預測建基於資產當時的狀況，未來用於改良及提升資產表現的開支不包括在內。

甚麼是貼現率？

貼現率代表投資者投資於一個風險組合所要求的投資回報。風險越大，貼現率也越高。

讓我們以一個非常簡單的例子來解釋現值的概念。

資產的帳面值

= 50百萬港元

每年預期現金流入

= 20百萬港元

資產可用年限

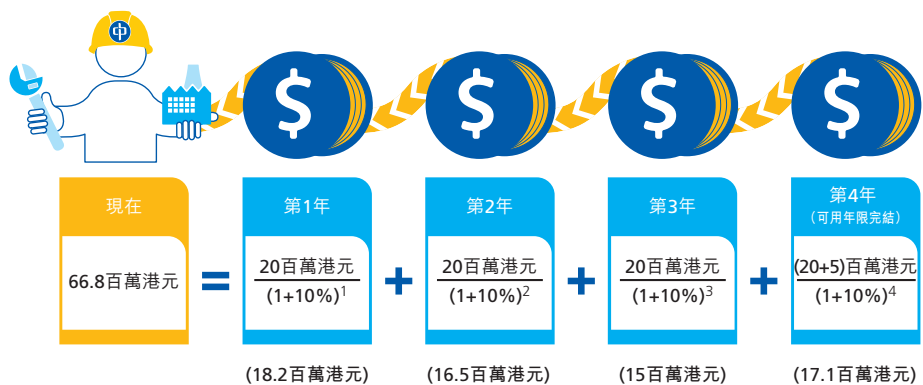
= 4年

於第4年完結時的出售價值

= 5百萬港元

貼現率

= 10%



按年度現金流入的貼現值計算，資產的現值(即使用價值)估計為66.8百萬港元。由於使用價值高於50百萬港元的帳面值，因此這項資產無需減值。

附註：現金流入的現值遠低於85百萬港元(即將連續4年，每年20百萬港元的現金流入與出售價值5百萬港元直接相加)，這是因為考慮到未能即時取得現金補償，以及預測的現金流入有可能最終不會出現的風險。

我們正在監察甚麼？

正如在第153和154頁的關鍵會計估計及判斷中指出，澳洲政府已建議推行碳污染減排計劃，要求二氧化碳排放者就排放的每公噸二氧化碳繳交一份許可證。若落實這項新法例，我們的雅洛恩電廠便會蒙受影響。假設上述減排計劃按現時的形式獲得通過，我們便會進行如下的減值檢討：

雅洛恩電廠是一間褐煤電廠，其發電容量約10,500百萬度。電廠供應維多利亞省所需用電量約22%，佔澳洲全國所需用電量約8%。於2009年12月31日，其帳面值為11,592百萬港元。

減值的指標是甚麼？

當局實施有關碳污染減排計劃的新法例。

雅洛恩電廠是否一個現金產生單位？

是的，一直以來雅洛恩電廠都被視為獨立運作的資產來營運和管理。這是TRUenergy多個現金產生單位的其中之一。

能否確定雅洛恩電廠的公平價值？

不可以，因為電廠屬於並無活躍交易市場的特定資產。

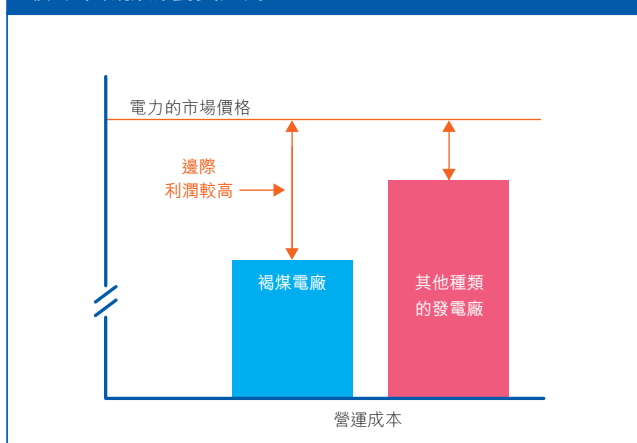
雅洛恩電廠的資產會受到甚麼影響？

雅洛恩電廠的使用價值主要受兩個因素影響，包括其短期邊際成本，以及電廠根據有關成本在批發電力市場所佔的排名(即相對其他發電廠，其於市場有多大競爭力)。

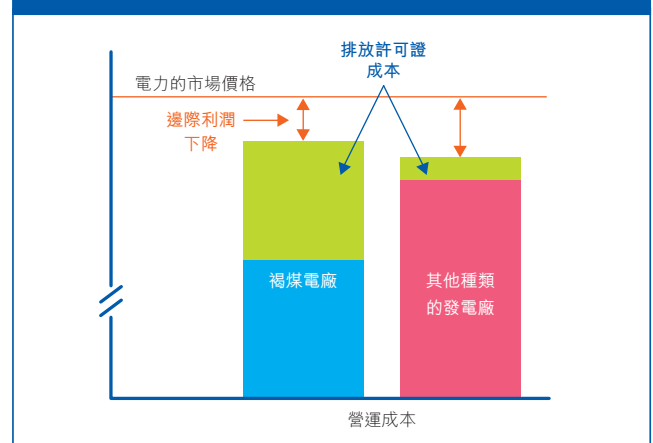
目前，雅洛恩電廠主要的短期邊際成本是其燃料成本。然而，由於電廠擁有坑口褐煤場，因而獲得成本相對較低的燃煤，故其調度電量在澳洲批發電力市場中佔有很高的排名。短期邊際成本(例如碳污染減排計劃擬收取的碳排放成本)的任何變動，均會顯著影響其排名，以至其較長遠的運行狀況及利潤。

這些變動將影響用於計算使用價值的現金流量。若雅洛恩電廠的利潤及運作壽命出現任何不利變動，均可能導致這項資產出現減值。

碳污染減排計劃實施前



碳污染減排計劃實施後



艱難的一課

儘管作出減值撥備是一項痛苦的決定，但這可以提醒我們在作出投資決定時審慎從事。我們有責任作出減值評估，對市況的任何轉變保持警覺，而且迅速對這些轉變作出回應。

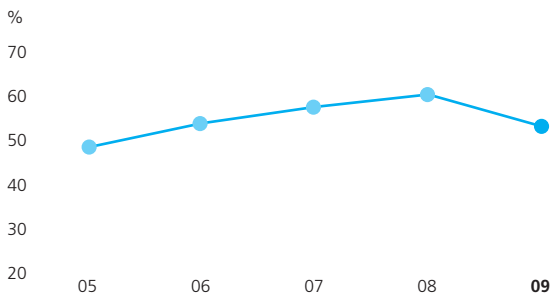
宏觀解讀

要了解財務報表，較有效的途徑是從分析財務比率入手。我們可以利用多種財務比率來了解一家公司的財務表現和狀況。每種比率有其特定目的，並有特定的計算方程式。以下我們從三個不同的角度：表現、財務健康及投資者回報，來審視集團的財務比率。

表現指標

表現指標反映一家公司的表現如何。由於電力行業是高度資本密集的行業，固定資產周轉比率可讓人們概括了解一家公司運用其固定資產來創造營業額的效率。以下闡述的另一個表現指標是資本回報，反映一家公司使用股東資金進行投資的有效性。

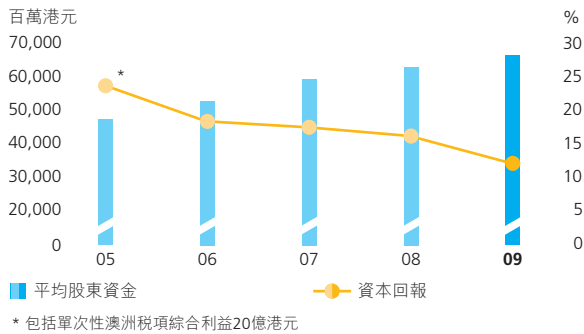
固定資產周轉比率



$$\text{固定資產周轉比率} = \frac{\text{收入總額}}{\text{平均固定資產}}$$

作為一家電力公司，集團創造收入的能力與所擁有或營運的固定資產的數量和質量息息相關，我們在香港的管制計劃業務主要以資產為基礎，情況尤其如此。過去五年，儘管我們於香港及海外作出龐大的資本性開支，但固定資產周轉比率仍約為或高於50%，體現我們良好規劃資本性開支及有效運用固定資產。

資本回報



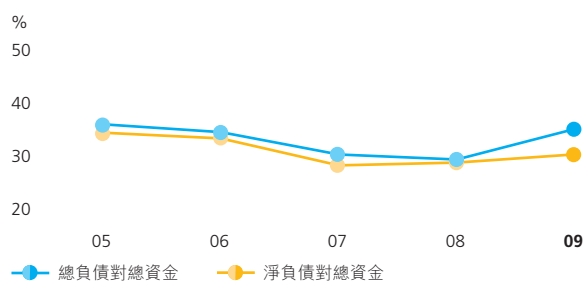
$$\text{資本回報} = \frac{\text{盈利}}{\text{平均股東資金}}$$

集團海外業務（尤其是澳洲及印度）產生的匯兌儲備（不包括在盈利之內）對過去數年的資本回報構成負面影響。這影響更因本年度管制計劃准許溢利減低而擴大。然而，相比當前的低利息（回報）環境，17%（不包括2005年澳洲單次性稅項綜合利益20億港元）的平均回報率仍然令人滿意。

財務健康指標

這些指標幫助讀者評估一家公司的財務健康。負債比率（總負債對總資金及淨負債對總資金）反映公司運用股東資金和債權人資金為業務進行融資的程度。若股東資金比例較重，可紓緩經濟下滑時所受的衝擊。然而，極低的負債比率可能反映缺乏財務效率。利息盈利比率展現了一家公司在使用所賺取的溢利來履行付息責任時的充裕程度。

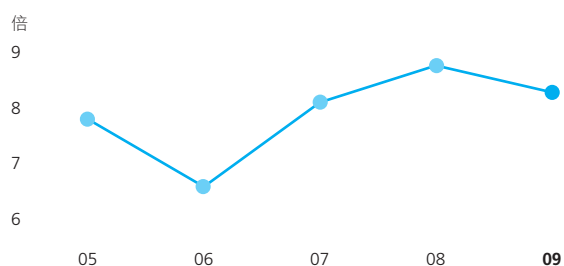
負債比率



$$\text{總／淨負債對總資金比率} = \frac{\text{總／淨負債}}{\text{總資金}}$$

根據審慎的財務管理政策，我們利用借貸為集團的擴充和發展作融資。過去五年間，總負債對總資金比率維持在29%至37%的穩定水平，而淨負債對總資金比率亦位於28%至35%的相若水平。

利息盈利比率



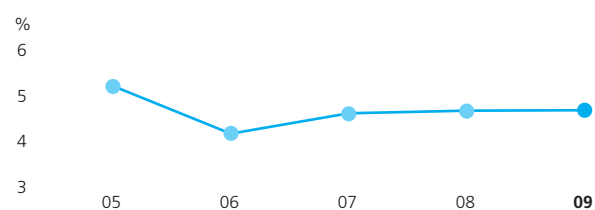
$$\text{利息盈利比率} = \frac{\text{扣除所得稅及利息前溢利}}{\text{利息支出} + \text{資本化利息}}$$

我們審慎管理利息盈利比率，確保營運溢利足以支付利息，以履行對貸款者的主要責任。此外，由於近期的低息趨勢，我們的利息盈利比率維持在高水平。過去五年的平均利息盈利比率為8倍。

投資者回報指標

對不少中電股東而言，股息是他們投資中電股份的部份回報。以下兩項指標反映股東收取股息與他們所持有的股份於市場上價值的關係(股息收益率)，以及股東獲派股息佔中電盈利的比例(股息派發率)。

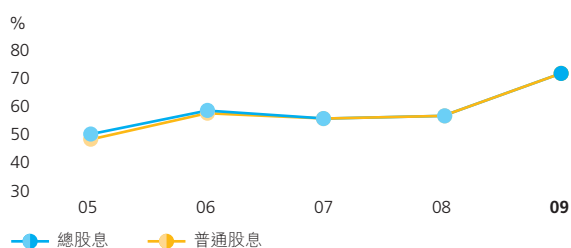
股息收益率



$$\text{股息收益率} = \frac{\text{每股股息}}{\text{收市股價}}$$

儘管香港股市大幅波動，中電的股價依然相對穩定。為了向股東提供穩定回報，我們決定將2009年股息維持在2008年水平。過去五年，平均的每年股息收益率為4.7%。

股息派發率



$$\text{股息派發率} = \frac{\text{每股股息}}{\text{每股盈利}}$$

過去五年，股息派發率上升，原因是即使面對經濟不景及其他負面因素，例如管制計劃准許溢利下調，我們仍然保持穩定的股息政策。穩健的財務狀況及樂觀的盈利前景，支持我們穩定的股息政策。