



「實現中電的 2020願景」

包立賢
集團總裁及首席執行官(在本年報簡稱首席執行官)

中電的經營模式十分簡單：我們在亞太區投資及營運能源業務，無意從事其他行業，亦不會將版圖擴展至亞太區以外地方。我們的基本經營模式也許相當簡單，但要實現願景，成為亞太區最具領先地位的負責任能源供應商，而且代代相承，則牽涉極具挑戰的任務。基於業務需要，我們作出龐大資本性投資，建立經濟壽命往往長達數十年的資產，這些資產遍及截然不同的市場，在投資建設過程中，我們可能經歷動盪的經濟狀況、政府及社會的期望不斷轉變，並且由於新科技的出現可能在業內引起翻天覆地的變化。因此，中電管理層、董事會及股東，都必須清晰掌握集團的策略。「首席執行官回顧」正好為我提供理想的平台，確立有關的清晰視野及共同使命感。為此，我希望重申我在2009年報「首席執行官回顧」中的一番說話，雖然事隔只是短短兩年，但影響電力行業的事態卻變化迅速，加上中電本身於期間的發展，意味現在正是檢討我們實現策略及邁向中電2020願景進度的好時機。我們的策略目標是成為一家具有以下特質的多元化電力公司：

- 視乎電力規管架構改變帶來的機遇和挑戰，維持以香港作為基地及核心營運業務；
- 在澳洲能源行業整固後，持有當地一家具領導地位的上市能源供應公司的重要股權；
- 成為印度及東南亞一家上市能源公司的控權股東；
- 在華南的核電項目中擁有少數但重要的股權，並尋求在其他亞洲市場開拓這項業務；
- 如有機會，在印度及中國內地投資及營運輸配電資產；
- 大致退出中國內地的傳統燃煤發電行業；及
- 成為亞洲區內其中一家最大的潔淨及可再生能源投資企業。

香港

在香港業務的策略方面，持續管理中電與監管機構(即香港特區政府)的互動關係一向是我們的優先目標。此舉既可保障股東在現行管制計劃下的權益，亦可為2018年後可能出現的規管架構作出相應的業務部署。我們理解，中電保持優良的營運質素，可在幾方面發揮關鍵作用，包括與政府的關係、規管架構的修訂，以及香港市民是否願意繼續信賴中電，延續我們提供電力這項基本民生服務的「社會專營權」。我們也明白，優秀的營運質素，必須更加重視成本控制和效率提高，以及客戶服務水平的提升。即使集團的環境表現已達一級水平，

我們預期仍可再降低包括二氧化碳在內的排放量。這將涉及進一步發展低碳排放的投資項目，並需逐漸減少燃煤發電。但政府和我們的客戶必須先了解這些措施對電價水平、供電可靠度、能源供應穩定性等方面的影響。

本年報及同時發表的網上版《可持續發展報告》，詳述我們繼續致力以合理電價提供質優可靠、符合環境管理要求的電力，並輔以卓越的客戶服務。中電與香港特區政府規管當局的關係發展方面，正如米高嘉道理爵士在「主席報告」中表示，我們希望政府更主動地公開表述其能源政策將引發的後果、所作出的選擇及有關決定對電價水平的影響。從2012年起，我們將加倍努力向政府及廣大市民闡釋，一個穩定、公平及長遠的規管架構至關重要，是吸引龐大而長線資本性投資的先決條件，也是保持本港卓越供電質素的要素。

我們亦將本著實情、開誠布公地向政府及市民解釋，隨著政府啟動了香港電力基建的重大變革，我們減少對燃煤發電的高度依賴而邁向潔淨燃料發電，尤其以天然氣及核能為主，因此必須作出重大投資，以及訂立長達20年或以上的相關合約及承諾。我們亦需指出，若不調高電價以彌補增加的投資成本，則社會大眾便無法獲得及保持這些預期的環境效益。中電歡迎各界對推動香港社會及經濟發展的供電模式進行明智、實事求是的討論，期待大家對未來的電力行業模式作出理性而平衡的選擇。

香港以外地區

在香港以外地區，我們執行因地制宜、靈活的發展策略，重點是建立一個長遠邁向低碳業務的均衡組合。我們已調整策略，不再堅持於選定的市場上建立「具規模」的業務，並對成立廣泛業務範圍的合營企業更形審慎。傳統上，中電習慣長線持有資產及投資項目，不追求短線「買賣」，因為此舉不符合我們的業務性質和經營理念，但我們將更靈活地把握為資產組合創造最高價值的時機與方式。這意味我們可能把缺乏明顯增長機會的固有資產出售，並側重發揮其他資產和個別市場業務的增長潛力。我們將衡量個別情況，透過保留現有業務讓其自然增長，或出售、合併部分業務，甚或把不同業務分拆上市來達致長遠擴展的目標。

以下我從中電策略方針的角度，逐一闡釋集團在香港以外的四項業務，以及我們邁向2020願景的進展。

數年前，我形容澳洲TRUenergy是一個適合自然增長或因應未來行業整固作出部署的平台。2011年3月，我們收購新南威爾斯省EnergyAustralia能源零售業務，並大幅提升發電容量。TRUenergy因而脫胎換骨，穩站澳洲全國能源市場三大生產商及零售商之列，單以電力市場而言，更為第二大企業。

就TRUenergy的業務規模及質素而言，只要符合中電股東的利益和TRUenergy的長遠發展，有條件在澳洲證券交易所上市。TRUenergy上市可能會帶來很多潛在好處，除了讓中電套回資金外，也可令TRUenergy有能力自行籌集資金，為未來投資發展提供融資，更可提升公司作為澳洲本土企業的形象。另外，由於毋需在中電集團內競逐資源和資金，TRUenergy的董事會及管理層可更專注處理本身業務。為此，我們已委託多個財務顧問，就TRUenergy日後上市的機會進行初步研究。以TRUenergy的優質業務，加上中電在澳洲能源市場不斷累積經驗，TRUenergy目前對中電來說，已成為一項重要資產。亦由於此，雖然上市是值得深思熟慮的一項選擇，但我們仍未有實質的計劃，包括對上市的原則、條款或時間等，均未有定案。

在中國內地，我們正為燃煤發電投資重新定位，嚴謹地檢視中電只持有少數股權且擴展空間有限的燃煤發電資產，於2010年出售貴州安順2期電廠的70%權益便是一例。另一方面，我們擁有大多數股權的防城港燃煤電廠，證明是一項寶貴的資產。在未來一年，我們希望可獲得有關當局批准在該廠址增建兩台各660兆瓦的機組。除了防城港項目外，我們的擴展機會主要在可再生能源及核電領域。透過大亞灣核電站，中電與中國廣東核電集團有限公司(中廣核)建立了長遠合作關係，並得以持續發展。中電協議購入中廣核持有的廣東陽江核電

站的17%權益，說明有關的合作關係可為中電開闢路徑，進一步參與正在拓展的中國核工業。我們主要會在華南地區發展核電，並在可行的情況下，或將有關發展長遠推廣至中電已建立業務規模、聲譽及關係的海外市場。福島事故令中國暫停進行已規劃的核電擴建計劃，這是可以理解的。但我深信，只要小心分析後汲取福島事故的教訓，並全面評估及落實在核電站設計與運行上所需的轉變及改善措施，中國將按原定軌跡恢復核電擴建計劃。

印度方面，隨著社會和經濟發展整體向好，將繼續為中電提供重大的長線發展機會。印度盧比匯價波動、聯邦政府財赤預算，以及燃煤供應不暢等跡象，反映印度電力行業可能正在經歷一段動盪時期。儘管如此，中電過去十年在印度電力市場累積了豐富經驗，而其他外資能源公司已撤離或避免沾手這個市場；我們擁有位於古加拉特邦的燃氣電廠、進展良好的全新哈格爾燃煤電廠項目，以及增長中的風力發電組合，均顯示中電在印度電力行業涉獵業務籌疇廣泛，並具備隨時把握商機的能力。就像TRUenergy一樣，印度業務到達某個階段或需要中電控股投入超過所預備承擔的資金時，我們可能在項目層面進行合營安排並舉債，減輕母公司的資本性承擔。我們也會於適當時候考慮安排業務於當地上市，但時間表方面，其急切程度遠遠不及TRUenergy的有關發展。

在2020願景中，我曾對中電的發展作出幾項預視，包括我們日後或會成為東南亞一家上市能源公司的控權股東。目前來說，這是2020願景中我最不寄予厚望的發展。雖然印尼、菲律賓、越南及泰國等市場極需提升發電容量及輸電基建，以配合持續的經濟增長，但實際上，如中電等附有既定投資準則及質素標準的外資私營企業，在這些市場作出投資的機會往往甚為有限。我們現時在越南合資開發兩個燃煤發電項目，已投入了相當的時間和努力。這兩個項目的發展結果，將會反映集團於這個業務範疇的中長線前景。

氣候變化

股東們應還記得，中電在2007年12月公布的《氣候願景2050》中，訂立了逐步降低發電組合碳排放強度的目標。這是集團根據當時的業務轉變步伐以及政策和規管方面的支持度，按我們的最佳預測來訂立的目標。我們希望把發電組合的二氧化碳排放強度，從每度電0.84千克逐步減至2050年底前的每度電0.2千克；我們亦計劃在2020年底前將零碳排放發電容量的比重提升至發電組合的20%，並確保在2010年底前把集團總發電容量中的可再生能源比重提升至5%。

2010年12月，我們在實踐減排目標方面取得了重大進展，在某些範疇更遠超我們的期望。舉例說，集團總發電容量中的可再生能源比重，已由2005年約1%提升至2010年的15%。有見及此，我們為2020年訂立了更嚴謹的新目標，除了將新目標載於集團網站內，我們更出版了一份名為《邁向低碳未來》的刊物以詳加解釋。新目標包括承諾在2020年底前把發電組合的二氧化碳排放強度減至每度電0.6千克、把集團總發電容量中的可再生能源比重提升至約20%，以及確保把零碳排放發電容量提升至30%。我們現時的可再生能源發電容量佔總發電容量超過18%，而零碳排放發電容量的比重則約為22%，足證我們穩步朝著這些更進取的目標邁進。

雖然聯合國的一系列相關會議成效不彰，未能建立應對氣候變化的跨國框架，但我相信世界各國，包括電力業界，儘管於經濟不景時或會拖慢有關進展，但仍會繼續努力減少碳排放。中期而言，推廣潔淨能源的動力似乎不會在國際層面得見，而可能會由國家級的政策及法例主導。這在中電涉足的所有市場都可以看得到，各國對可再生能源項目都會作出各種形式的支持。因此，我深信中電著手大幅降低業務運作中的碳排放，是正確無誤的方向。這樣做一方面對地球而言是合適的舉措，另外亦符合集團所在市場的國家政策方針，更可

紓緩日後與碳責任有關的風險。澳洲政府通過「潔淨能源」法案後，我們對雅洛恩燃煤電廠作出了減值，由此可見碳責任風險的影響程度和潛在力度。

可持續發展

中電開業至今悠悠逾百載，足以證明集團業務的可持續發展能力。我們希望，中電在未來百年仍然可以提供服務。為此，我們的使命是在盡量減低對環境影響的大前提下生產及供應能源，從而以為股東、僱員及廣大社群創優增值。本年報第116頁的「可持續發展委員會報告」，闡述中電在2011年制訂可持續發展框架，以及將可持續發展目標融入集團業務規劃及營運所採取的相應措施。我們認為可持續發展不只是一個環保概念，亦不能視之為獨立於集團主流業務的事宜。除了訂立可持續發展框架、並為各項業務訂立具體和可量度的可持續發展目標外，我們還致力改善向業務有關人士匯報的方法，如本年報及同期發表的網上版《可持續發展報告》，就能夠讓讀者掌握更多資料，更全面地認識中電在各業務範疇的有關表現。

融資

若缺乏實踐目標所需的財政實力，中電將難以實現策略及願景，業務亦難以持續發展。中電控股的流動資金及財務狀況保持強勁，我們更利用這項優勢以理想條款落實多個大型再融資項目。例如，在2011年上半年，中電控股及TRUenergy安排了大額的備用企業信貸，配合已承諾的資本性投資項目，並提供合理水平的流動資金以備不時之需。在香港，中華電力繼續利用非銀行渠道，透過公開資本市場籌集資金，並向香港及其他亞洲投資者進行私人配售。這種延長還款期和分散資金來源的策略，使中電足以應付短至中期的資金需求。儘管如此，現時金融市場前景不明朗，加上中電的資金需求龐大，因此我們在把握各種機遇之時，必須恪守紀律、審慎理財，避免過度擴張。對於新的大型投資機會，我們會審慎研究是否能帶來豐厚回報或重大的策略裨益。

中電的市盈率與AGL等澳洲能源公司不相上下，如要重組中電的澳洲業務（包括可能將TRUenergy上市），你們會如何為股東謀求最大價值，並且避免對現行估值作出折讓？



劉顯達先生
花旗環球金融亞洲有限公司
亞太區公用股事業研究部主管及董事總經理
中國區投資研究與分析部副主管

問 答

對是否進行TRUenergy上市的計劃，我們仍未有任何決定。我們必須能確定有關舉措可為中電股東創優增值，才會將計劃落實。在這方面，我們需要可適當反映業務質素的估值，包括比照參考如AGL及Origin等公司的有關資料。因此，我們不一定要將中電集團整體的市盈率施加於TRUenergy的獨立業務之上，才可以得出TRUenergy的估值。另外，良好的時機有助增加任何上市計劃的吸引力。我們會選擇可讓投資者看到TRUenergy業務潛在價值（包括發揮去年新南威爾斯省收購項目的潛力）並在整體市況利好之時，才會發行新股。



新總部

中電不少股東都是香港居民，因此可能注意到傳媒近日的報導，指中電有意重建九龍亞皆老街總辦事處。上址自1940年一直是中電的總部，70多年來，為中電提供極為理想的營運據點。然而，經過數十寒暑，這幢大部分原本是設計作住宅用途的建築物已無法再切合現代商業營運的需要；消防和建築物條例的改變，亦使這建築物需要進行大規模的翻新工程，這樣做的話，不但所費不菲，而且會對我們的日常運作造成長時間的嚴重干擾。

因此，我們將於2012年遷至鶴園經改建的商業中心，佔用兩層樓面。遷往新址除了可擴大寫字樓面積外，更方便將絕大部分主要職能部門集中一處，同時改善員工的工作環境。我們將審慎監察搬遷費用，而新總部的位址、裝修和設施，亦會與中電向來以簡約低調作風處理有關事務的手法一致。

中電遷離亞皆老街後，現址可被重建為住宅項目。我們擁有重建項目的圖則並且已獲政府審批，但對落實重建的決定、時間表以至細則，卻仍未定案。中電明白亞皆老街建築物的歷史價值，尤其是鐘樓部分更為許多市民熟悉，因此，我們正努力爭取平衡，希望在透過重建發揮現址經濟價值回餽股東合理權益的同時，也可配合社會及政府的意願，為香港保留一座重要而饒富特色的古蹟建築。

來年我再為股東撰文的時候，辦公地點或許已經改變，但我的心情將一如既往，熱切期待向大家匯報中電在實踐2020願景方面的進度。



包立賢

香港，2012年2月27日

要為股東謀求最大利潤，但又要避免令電力客戶不勝負荷，管理層如何作出平衡？



盧渠煥先生
股東

問 答

以我們的香港電力業務而言，中電不能只顧不斷提升股東溢利，因為管制計劃已經為溢利設限。於2008年底生效的新管制計劃，把我們的准許溢利大幅下調。至於電力客戶負擔方面，我們必須注意，客戶所支付的整體電價之中，股東溢利只是其中的一個元素。發電及輸配電成本佔電價的最大部分，當中最主要的是購買燃料的費用，而中電並無從燃料之中賺取溢利。中電在控制電價水平方面表現卓越，往績有目共睹。事實勝於雄辯：自1986年起，中電的電價已實質下降約30%，與此同時，我們提供電力的可靠度、客戶服務及環境管理表現均達世界水平。

