

經濟價值

我們在這部分闡述中電於2011年的財務表現，以及如何從中體現股東價值。



財務回顧

中電集團財務業績及狀況概覽

財務報表是公司業務的成績表，並為透視公司營運狀況的窗口。集團的策略主導投資決定、影響業務表現，有關成果體現於財務報表內的不同數字。這圖表總結集團於2011年如何締造經濟價值。

電力業務多元化策略

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

成績

- 收入⁽¹⁾主要來自香港和澳洲的營運業務。隨著新南威爾斯省收購項目的完成(參閱第157至159頁)，集團總收入增加至916億港元。澳洲業務佔集團總收入61.5%，而來自香港業務的收入則減少至34.4%；
- 營運盈利⁽²⁾增加，主要由於澳洲業務擴大及表現改善(+123.4%)。由於集團於2月出售EGCO的股權，東南亞及台灣業務的盈利因此減少。中國內地的盈利受煤價上漲影響，而香港和印度的盈利表現則符合預期；
- 隨著澳洲政府通過一籃子潔淨能源法案，TRUenergy就雅洛恩電廠確認1,933百萬港元的除稅後減值虧損，構成單次性項目⁽³⁾虧損；
- 印度盧比貶值(下跌16.0%)，加上澳元年終匯率輕微下跌(但資產基數較大)，使錄得折算虧損，這解釋了本年度其他全面虧損⁽⁴⁾的原因；
- 在本年度的財務狀況報表之中，集團的多元化投資規模反映於香港以外業務的固定資產、商譽及其他無形資產增加。在130,382百萬港元的固定資產、租賃土地和土地使用權⁽⁵⁾之中，67.1%與香港電力業務有關。商譽及其他無形資產⁽⁶⁾合共27,369百萬港元，全部屬於香港以外的業務。

去年的綜合財務狀況報表

	百萬港元
資產	
固定資產、營運租賃的租賃土地及土地使用權	117,460
商譽及其他無形資產	9,150
共同控制實體權益	20,476
聯營公司權益	2,378
衍生金融工具	4,345
應收帳款及其他應收款項	11,118
現金及現金等價物	4,023
受限制現金	733
銀行結存、現金及其他流動資金	4,756
其他資產	9,672
	<hr/>
	179,355
權益及負債	
股本、溢價及儲備	25,395
保留溢利	54,266
	<hr/>
股東資金	79,661
非控制性權益	97
衍生金融工具	2,011
應付帳款及其他應付款項	11,344
借貸	44,623
融資租賃責任	27,100
管制計劃儲備帳	1,509
其他負債	13,010
	<hr/>
	179,355

去年的財務狀況報表以外

	百萬港元
資產抵押	13,933
或然負債	1,699
營運承擔	9,726
資本承擔	31,883

兩年度的綜合全面收入報表

	2010 百萬港元	2011 百萬港元
收入	(1) 58,410	91,634
支銷	(46,413)	(76,461)
其他收入	400	776
其他支出	-	(2,761)
營運溢利	12,397	13,188
所佔扣除所得稅後共同控制 實體和聯營公司業績	2,893	3,610
財務開支淨額	(4,111)	(5,859)
所得稅支銷	(844)	(1,650)
非控制性權益應佔盈利	(3)	(1)
股東應佔盈利	10,332	9,288
分析為：		
香港電力業務	6,129	6,339
澳洲能源業務	1,303	2,911
其他投資／營運	2,173	1,581
未分配財務開支淨額	(18)	(48)
未分配集團費用	(439)	(471)
營運盈利	(2) 9,148	10,312
單次性項目	(3) 1,184	(1,024)
股東應佔盈利	10,332	9,288
其他全面收入／(虧損)	(4) 4,535	(1,723)
全面收入總額	14,867	7,565

本年度綜合保留溢利

	百萬港元
於2010年12月31日之保留溢利	54,266
股東應佔盈利	9,288
年內已付股息	
2010年第4期中期(每股0.92港元)	(12) (2,214)
2011年第1至3期中期(每股1.56港元)	(12) (3,753)
權益帳的其他變動	(22)
於2011年12月31日之保留溢利	57,565
2011年已宣派的第4期中期股息， 每股港元計	0.96

由「營運溢利」至「來自營運活動的現金流入」

	百萬港元
營運溢利	13,188
折舊及攤銷	6,353
減值支出	3,233
管制計劃項目	(457)
營運資金變動	(3,080)
其他	(1,175)
來自營運活動的現金流入	(7) 18,062

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	18,062
投資活動	
已收股息	3,230
出售資產所得款	2,682
資本性開支	(12,109)
收購業務、附屬公司及ESG資產	(17,792)
投資於及墊款予共同控制實體和聯營公司	(62)
其他淨流出	(1,208)
融資活動	
借貸增加淨額	20,037
償還融資租賃責任	(2,251)
已付利息及其他財務開支	(5,438)
已付股息	(5,967)
其他	(10)
現金及現金等價物減少淨額	(826)
於2010年12月31日之現金及現金等價物	4,023
匯兌影響	(93)
於2011年12月31日之現金及現金等價物	3,104

資本性開支及投資項目明細分析

	百萬港元
資本性開支	12,109
收購業務、附屬公司及ESG資產	17,792
投資於及墊款予共同控制實體和聯營公司	62
收購租賃資產	2,517
應計項目調整	1,049
	33,529
按業務分類：	
投資於減排項目	1,083
其他燃煤及燃氣資產	15,027
可再生能源	(16) 2,641
輸電、供電及電力零售	14,140
其他	638
	33,529
按地區分類：	
香港	(8) 8,097
澳洲	(9) 19,487
中國內地	(10) 1,243
印度	(11) 4,702
	33,529

今年的綜合財務狀況報表

	百萬港元	
資產		
固定資產、營運租賃的租賃		
土地及土地使用權	(5)	130,382
商譽及其他無形資產	(6)	27,369
共同控制實體權益		18,226
聯營公司權益		1,465
衍生金融工具	(14)	7,185
應收帳款及其他應收款項		19,419
現金及現金等價物		3,104
受限制現金		762
銀行結存、現金及其他流動資金		3,866
其他資產		6,376
		<hr/>
		214,288
權益及負債		
股本、溢價及儲備		23,694
保留溢利		57,565
		<hr/>
股東資金		81,259
非控制性權益		93
衍生金融工具	(15)	7,294
應付帳款及其他應付款項		16,990
借貸	(13)	65,521
融資租賃責任		27,396
管制計劃儲備帳		643
其他負債		15,092
		<hr/>
		214,288

今年的財務狀況報表以外

	百萬港元
資產抵押	18,063
或然負債	1,366
營運承擔	10,449
資本承擔	24,415

優化財務及資本架構策略

審慎的財務管理確保中電備有充裕資源，滿足營運、投資和融資的需要。

成績

- 營運活動：澳洲業務的擴展及香港業務的穩固表現，令營運活動的現金流量⁽⁷⁾保持強勁，成為推動業務增長的主要資金來源；
- 投資活動：在香港，我們繼續發展和加強電力系統網絡和發電設施⁽⁸⁾（主要包括青山發電廠完成安裝減排設施）。在澳洲，我們完成新南威爾斯省收購項目和收購位於新南威爾斯省Gunnedah盆地的Eastern Star Gas (ESG) 開採及鑽探許可證的20%運作權益⁽⁹⁾。我們亦於中國內地（如江邊水電項目等可再生能源項目）⁽¹⁰⁾和印度（哈格爾和風電項目）⁽¹¹⁾投入大量資本；
- 融資活動：為配合資本投資和支付股息⁽¹²⁾的資金需要，本年度的負債水平增加至65,521百萬港元⁽¹³⁾。縱使如此，2011年底的淨負債對總資金比率為43.1%，維持在可應付的水平。標準普爾和穆迪給予的信貸評級保持優良，分別為A-和A2。

風險管理策略

中電的哲學是透過使用金融工具對沖利率、外匯和能源價格風險，從而舒緩有關的財務風險。

成績

這些金融工具的公平價值構成衍生金融資產⁽¹⁴⁾和負債⁽¹⁵⁾。於2011年12月31日，集團的衍生金融淨負債為109百萬港元，主要由於在新南威爾斯省收購項目之中購入了若干價外能源合約。該數字代表這些合約若於年終平倉，集團將須支付的淨金額。

降低碳強度策略

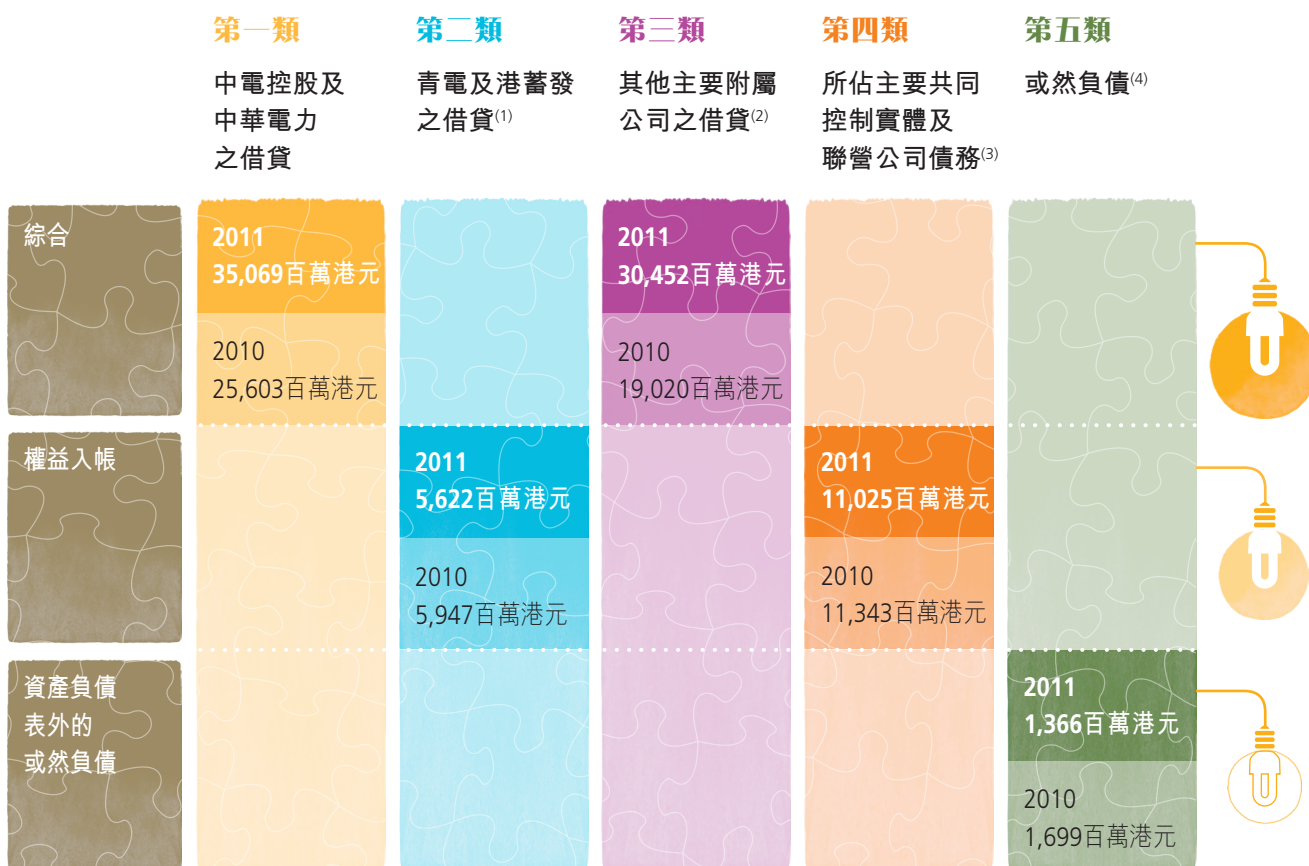
中電繼續投資可再生能源項目以降低發電組合的碳強度，並且把握低碳發電的商機。

成績

- 可再生能源項目於2011年帶來營運盈利242百萬港元；
- 於年內投資2,641百萬港元⁽¹⁶⁾於風場、水力和太陽能等可再生能源項目；
- 可再生能源發電容量達2,424兆瓦，佔集團總發電容量超過18%。

中電集團財務責任概覽

實體在借貸及未被綜合的財務責任所承擔的財務風險，繼續受到市場關注。為貫徹我們良好的資料披露守則，下圖列示了中電集團，以及主要共同控制實體及聯營公司的財務責任。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。



綜合財務報表的編製，是將母公司與所有附屬公司的財務報表逐項合併，以顯示兩者若為一個實體所產生的效果。相比之下，根據權益會計法，共同控制實體權益及聯營公司權益，乃按股權比例所佔的淨資產（即資產減負債）列帳。因此，按權益會計法入帳的實體的基本借貸，並無列入綜合財務報表中作為負債的一部分。2011年，中電綜合水平（即第一類加第三類）的總負債對總資金比率為44.6%（2010年為35.9%）。若同時加入第二類負債的全部負債⁽⁵⁾，總負債對總資金比率將為42.8%（2010年為35.1%）。如再加入應佔第四類負債的部分，則總負債對總資金比率將會升至46.4%（2010年為39.9%）。

附註：

- (1) 青電及港蓄發的全部債務。雖然集團只持有青電40%及港蓄發49%權益，但中華電力對這些公司通過購電及服務協議負有承諾，詳情載於財務報表第211至213頁的管制計劃明細表及財務報表附註33。
- (2) 有關債權人對中電控股並無追索權。這些債務主要是TRUenergy和中電印度的債務。
- (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34。
- (5) 為確保計算基準統一，分母已分別加上青電和港蓄發的60%和51%權益。

財務分析
集團財務業績



916 億港元

新南威爾斯省收購項目完成後，
收入創下新高

財務業績	財務報表 附註	2011 百萬港元	2010 百萬港元	增加／(減少) 百萬港元	%
收入	3	91,634	58,410	33,224	56.9
支銷		(76,461)	(46,413)	30,048	64.7
財務開支	8	(6,005)	(4,212)	1,793	42.6
所得稅支銷	9	(1,650)	(844)	806	95.5
股東應佔盈利		9,288	10,332	(1,044)	(10.1)

收入及支銷

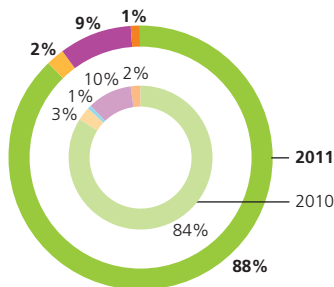
由於澳洲的市場結構將零售與發電業務分開，我們從澳洲取得的收入包括上述兩項業務。在香港，因為不同的市場結構，我們確認零售業務收入。

澳洲業務現時佔集團總收入逾60%，這是由於新南威爾斯省收購項目和零售電力及燃氣價格上升所致。香港業務收入溫和增長，是由於售電量輕微上升，以及較高的燃料價格調整條款帳收入藉以收回部分上升的燃料成本。在印度和中國內地，新風場和其他可再生能源項目（如江邊水電項目）投產亦令收入增加。

澳洲的支銷如輸供電網絡費用、燃料成本、折舊和其他營運成本等亦相應大幅增加。

收入分析

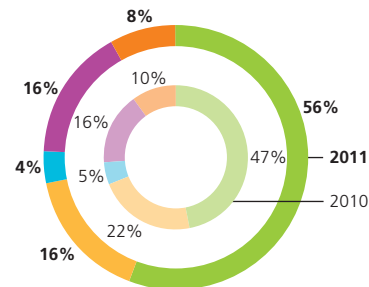
按性質



- 電力銷售
- 租賃服務收入
- 其他收入
- 融資租賃收入
- 燃氣銷售

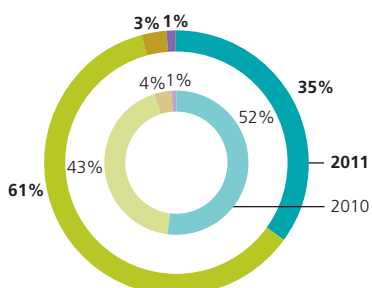
支銷分析

按性質



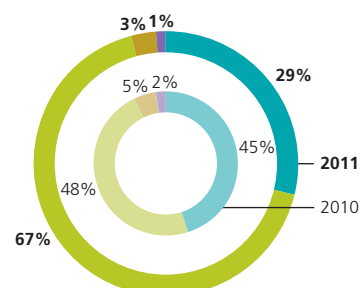
- 購買電力、燃氣及分銷服務
- 員工支銷
- 燃料及其他營運支銷
- 營運租賃及租賃服務費
- 折舊及攤銷

按地區



- 香港
- 澳洲
- 印度
- 其他

按地區



- 香港
- 澳洲
- 印度
- 其他

財務開支

集團借貸上升46.8%，令利息支出大增。大部分借貸是為了滿足集團資本性開支和投資需要，包括新南威爾斯省收購項目和收購ESG資產。此外，青山發電廠減排設施的啟用使融資租賃結餘增加，中華電力支付青電的融資租賃費用因而上升。

所得稅支銷

不包括澳洲於2010年的單次性稅項綜合利益989百萬港元，所得稅支銷減少183百萬港元，與總盈利減少的一步一致。

股東應佔盈利

	2011		2010		增加／(減少)	
	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	%
香港電力業務		6,339		6,129	210	3.4
澳洲能源業務		2,911		1,303	1,608	123.4
港蓄發及香港售電予廣東	116		119			
核電業務	595		760			
中國內地其他電力項目	560		642			
印度電力業務	154		141			
東南亞及台灣電力項目	86		390			
其他盈利	70		121			
其他投資／營運盈利		1,581		2,173	(592)	(27.2)
未分配財務開支淨額		(48)		(18)		
未分配集團費用		(471)		(439)		
營運盈利		10,312		9,148	1,164	12.7
雅洛恩電廠減值撥備		(1,933)		-		
出售EGCO／中華電力(中國)安順收益		876		356		
鶴園重建項目估值收益		225		-		
新南威爾斯省收購項目印花稅		(640)		-		
Roaring 40s重組項目收益		300		-		
出售3.8% ESG權益的收益		148		-		
澳洲稅項綜合利益		-		989		
雅洛恩煤礦場沉降保險賠償		-		97		
Roaring 40s撥備		-		(258)		
總盈利		9,288		10,332	(1,044)	(10.1)

澳洲業務盈利倍增，是集團營運盈利增加的主要原因。計入單次性項目，尤其是雅洛恩電廠1,933百萬港元的減值撥備，集團總盈利下降10.1%至9,288百萬港元。個別業務的表現分析詳載於第36至64頁。



比對2010年澳洲營運盈利增加

123%

集團財務狀況

非流動資產是指長期持有以作營運或投資用途的資產(例如固定資產及於共同控制實體的投資)。這些資產預期不會於正常營運周期(通常是12個月)內耗盡或出售。

非流動資產	財務報表附註	2011 百萬港元	2010 百萬港元	增加/(減少) 百萬港元	%
固定資產	13(A)	128,571	115,731	12,840	11.1
營運租賃的租賃土地及土地使用權	13(B)	1,811	1,729	82	4.7
商譽及其他無形資產	14	27,369	9,150	18,219	199.1
共同控制實體權益	16	18,226	20,476	(2,250)	(11.0)
遞延稅項資產	26	1,276	4,210	(2,934)	(69.7)
總資產		214,288	179,355	34,933	19.5
淨資產(總資產減總負債)		81,352	79,758	1,594	2.0

固定資產、營運租賃的租賃土地及土地使用權

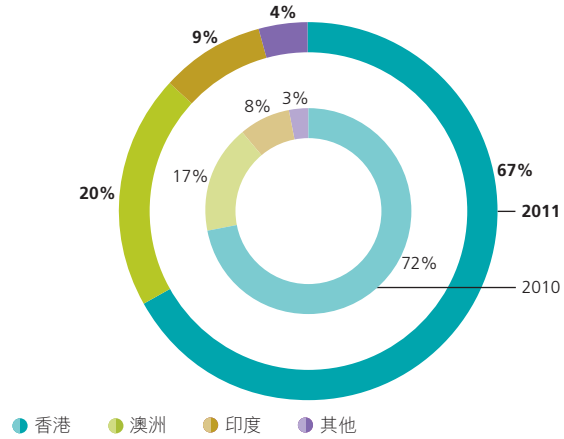
能源行業是高度資本密集的工業。中電必須對資本性資產作出持久投資，才能提供高質素的電力服務。

2011年，我們單在香港已投資了7,288百萬港元於提升及強化輸供電網絡、客戶服務設施、發電廠以及青山發電廠減排設施的最後投產。

在澳洲，集團於新南威爾斯省收購項目購入了Mount Piper電廠6,039百萬港元的固定資產(作為融資租賃入帳)。在印度，興建哈格爾電廠和多個風場亦帶來4,702百萬港元的固定資產。

於2011年12月31日，資本承擔為244億港元，主要包括香港和澳洲的資本性工程，以及印度哈格爾電廠工程的最後階段。

按地區分析的固定資產、營運租賃的租賃土地及土地使用權



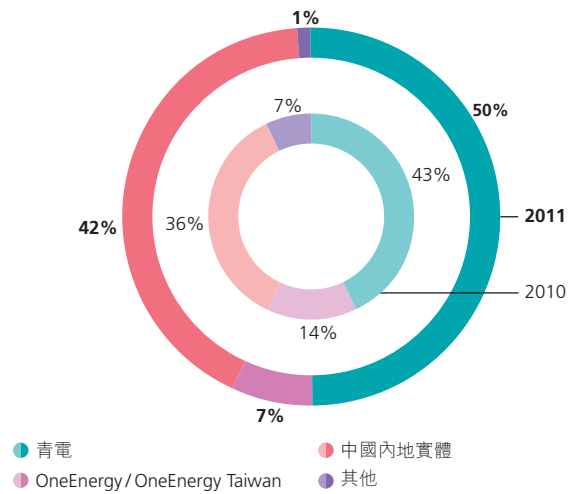
商譽及其他無形資產

在澳洲，新南威爾斯省收購項目產生14,011百萬港元的商譽，以及購入1,797百萬港元的其他無形資產(主要是客戶合約和品牌)。在收購ESG資產時亦同時購入了2,277百萬港元的開採及鑽探許可證(可使用超過500千兆焦耳煤層氣儲備的有效權益)。

共同控制實體權益

結餘下跌，主要由於中電於2月出售於EGCO的13.36%實益股權，並於6月出售Roaring 40s的權益。

集團的主要共同控制實體



遞延稅項資產

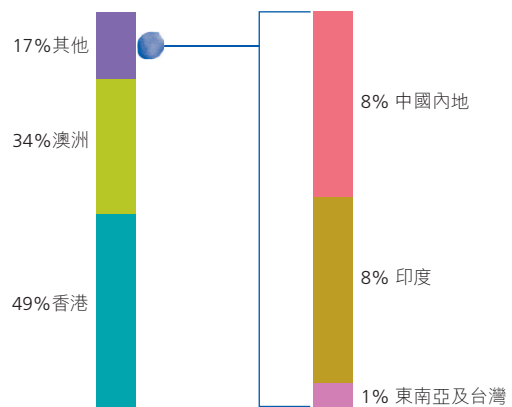
遞延稅項資產大部分與TRUenergy的未用稅項虧損有關。結餘大幅減少，主要由於在本年度確認新南威爾斯省收購項目的2,640百萬港元淨遞延稅項負債，以及TRUenergy運用稅項虧損抵銷應課稅盈利。

總資產及淨資產

以下進一步分析淨資產及總資產：

淨資產	2011 百萬港元	2010 百萬港元	增加/ (減少) %
香港	30,429	28,098	8.3
澳洲	35,075	26,302	33.4
中國內地	14,197	13,229	7.3
印度	7,167	6,669	7.5
東南亞及台灣	1,467	3,320	(55.8)
未分配	(6,983)	2,140	不適用
	81,352	79,758	

2011年按地區劃分的總資產



澳洲業務增長大幅改變了集團的總資產和淨資產組合。香港以外地區的資產現時分別佔集團總資產和淨資產超過50%及70%，反映集團業務更多元化。

集團財務狀況

營運資金包括流動資產及流動負債，兩者均在業務營運中不斷循環（例如銀行結存、應收帳款及應付帳款）。

營運資金、債務及 其他非流動負債和權益	財務報表 附註	2011	2010	增加	
		百萬港元	百萬港元	百萬港元	%
衍生金融工具資產*	19	7,185	4,345	2,840	65.4
衍生金融工具負債*	19	(7,294)	(2,011)	5,283	262.7
應收帳款及其他應收款項	21	19,419	11,118	8,301	74.7
應付帳款及其他應付款項	23	(16,990)	(11,344)	5,646	49.8
銀行貸款及其他借貸*	24	(65,521)	(44,623)	20,898	46.8
股東資金		81,259	79,661	1,598	2.0

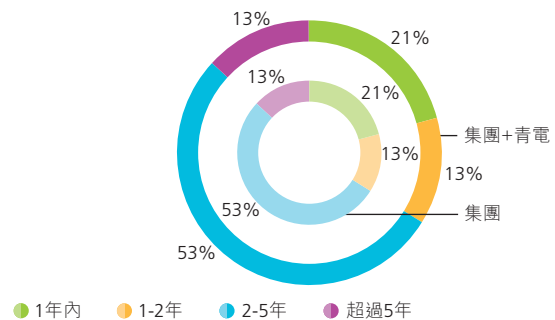
* 包括流動及非流動部分

衍生金融工具及對沖

除了TRUenergy有限的能源交易活動外，中電僅以衍生金融工具作對沖之用。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)	
	2011 百萬港元	2010 百萬港元	2011 百萬港元	2010 百萬港元
中電集團				
遠期外匯合約	104,624	86,603	1,699	1,075
息率掉期合約／ 貨幣及息率 掉期合約	36,598	24,498	413	375
能源合約	32,210	14,805	(2,221)	884
	173,432	125,906	(109)	2,334
青電				
遠期外匯合約	48	163	(3)	(11)
息率掉期合約	477	953	(5)	(29)
總額	173,957	127,022	(117)	2,294

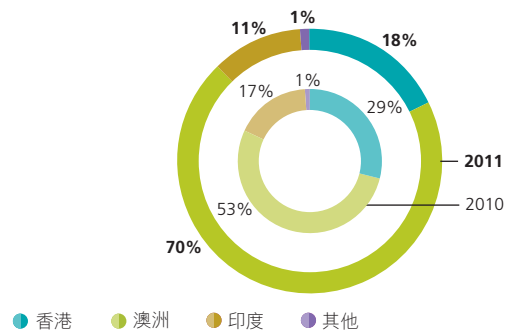
2011年到期狀況



應收帳款及其他應收款項

澳洲新南威爾斯省收購項目帶來的新客戶，使集團的應收帳款結餘大增至5,277百萬港元。其他應收款項的增加，是由於陽江核電項目的投資訂金(1,159百萬港元)(正待中國當局審批)，以及為符合澳洲的監管規定，對已售出更多的電力而增購可再生能源證書(1,770百萬港元)。

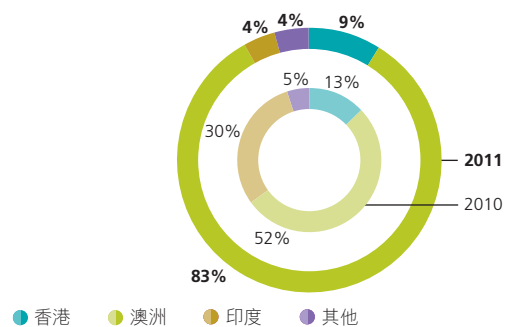
應收帳款分部資料



應付帳款及其他應付款項

由於澳洲業務擴展規模，應付及應計營運成本相應上升。此外，結餘也包括Wallerawang售電權合約之遞延代價流動部分535百萬港元。

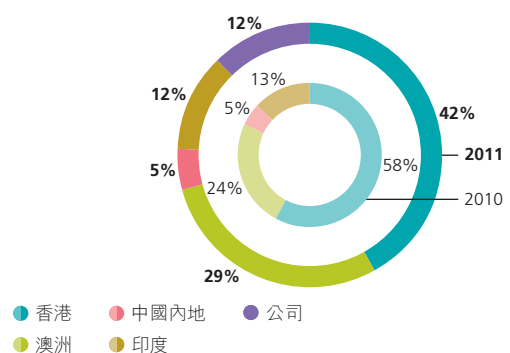
應付帳款分部資料



銀行貸款及其他借貸

集團提取額外貸款，以應付擴充及發展業務的資金需要。在澳洲，TRUenergy借入了253億港元，主要用作新南威爾斯省收購項目融資。中華電力亦為其資本性開支安排了68億港元的新融資。印度的附屬公司提取了46億港元的貸款，以應付哈格爾項目及其他風場的工程費用。此外，公司方面亦提取了77億港元的淨貸款，為香港以外的投資項目提供融資。另一方面，集團已於年內償還248億港元的借貸。

銀行貸款及其他借貸分部資料



股東資金

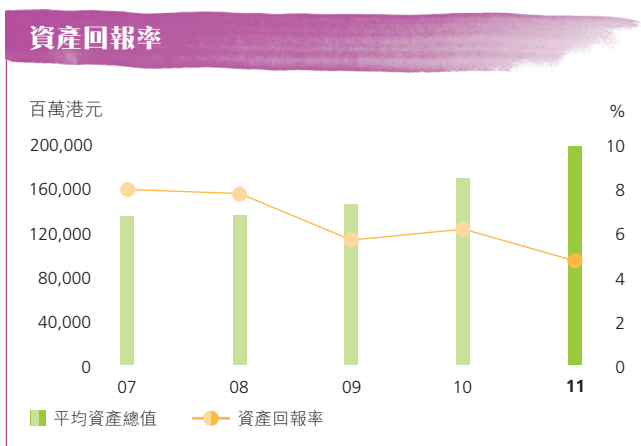
年內的未分配盈利，減去集團澳洲及印度業務的折算虧損，是股東資金上升的原因。

宏觀解讀

要了解財務報表，從分析財務比率入手是一種很有效的途徑。我們可以運用多種財務比率來了解一家公司的財務表現和狀況。每種比率有其特定的目的和計算方程式，以下我們從三個不同的角度：**表現**、**財務健康狀況**及**投資者回報**來檢視集團的財務比率。

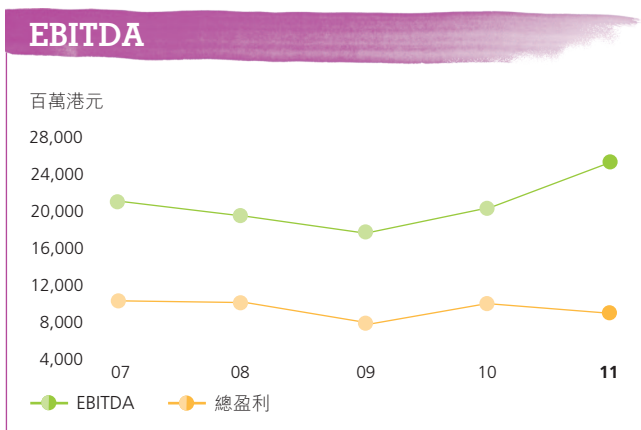
表現指標

表現指標反映一家公司的效績。資產回報反映一家公司使用本身資產進行投資的效益。另一方面，雖然扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(EBITDA)並非正式的會計指標，但已被普遍用於估算一家公司的現金盈利。



$$\text{資產回報率} = \frac{\text{總盈利}}{\text{平均資產總值}}$$

資產回報是指投入資產所得的收益率。2009年的資產回報下降，主要由於香港電力業務的管制計劃資產所賺取的准許溢利下調至9.99%，而於2008年10月之前，准許溢利為13.5%/15%。資產回報於2010和2011年的波動，主要是因為澳洲的單次性項目所致，包括2010年的稅項綜合利益，及2011年雅洛恩電廠的減值撥備。



$$\text{EBITDA} = \text{總盈利}^* + \text{財務開支} - \text{財務收入} + \text{所得稅} + \text{折舊及攤銷}$$

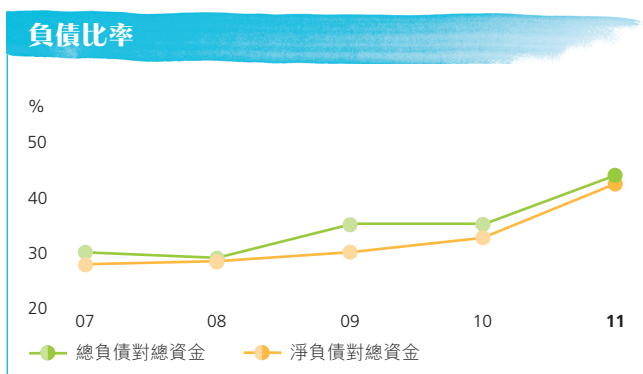
* 不包括非現金單次性項目

投資者採用EBITDA來衡量現金盈利，以消除應計制會計、稅收司法權區及不同資金架構帶來的影響。其中一個應用例子，是以EBITDA倍數來代替市盈率。

債務市場亦使用EBITDA來衡量借款人還本(債務除以EBITDA)付息(EBITDA除以利息支出)的能力。

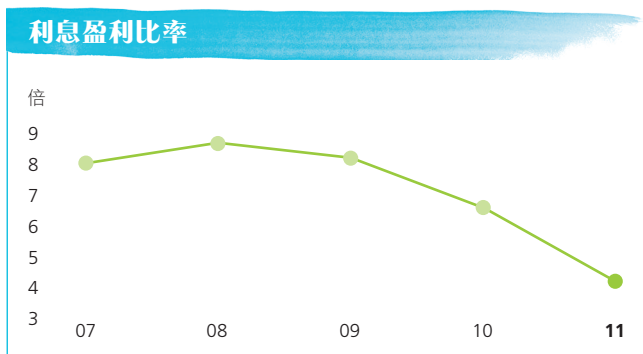
財務健康指標

這些指標評估一家公司的財務健康狀況。負債比率(總負債對總資金及淨負債對總資金)反映公司如何以股東資金替代債權人資金為業務進行融資。較重的股東資金比例，可紓緩經濟下滑時所受的衝擊，但過低的負債比率可能表示財務缺乏效率。利息盈利比率展現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。



$$\frac{\text{總負債對總資金}}{\text{總資金比率}} = \frac{\text{總負債}}{\text{總資金}}$$

電力行業需要龐大的長線資產投資。我們在繼續執行擴展策略的同時，亦力求避免對集團的財務狀況構成過多的壓力，或是削弱集團為把握投資機會而備用的「彈藥」。我們的總負債對總資金比率上升至44.6%，但仍然是可應付的。

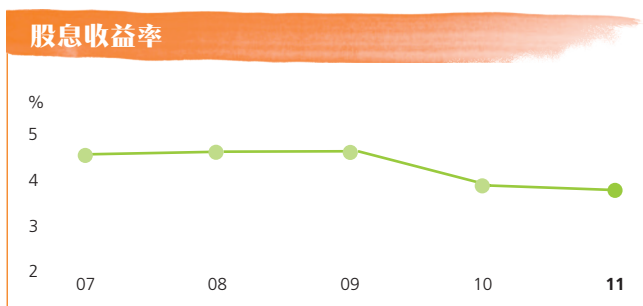


$$\text{利息盈利比率} = \frac{\text{扣除所得稅及利息前溢利}}{\text{利息支出} + \text{資本化利息}}$$

過去五年的利息盈利比率平均為7倍。2011年的利息盈利比率相對較低(4倍)，主要由於與新南威爾斯省收購項目相關的利息支出增加。隨著新增的投資為集團帶來盈利，預期利息盈利比率於未來會有所改善。

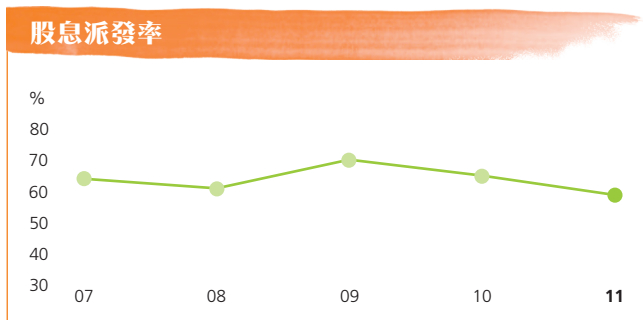
投資者回報指標

對中電股東而言，股息是他們投資中電所得總回報的一部分。以下兩項指標反映股息與他們所持有股份市值的關係——以股息收入作為投資回報(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)。



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

中電過去五年的股息收益率保持在3.8%至4.7%的穩定水平。我們的目標，是要將派息與我們業務的基本盈利表現掛鉤。



$$\text{股息派發率} = \frac{\text{股息}}{\text{營運盈利}}$$

我們的政策是要將股息派發率維持在營運盈利約60%的水平。准許溢利於2008年10月下調後，由於我們保持穩定派息，令這比率於2009年上升。

股東價值

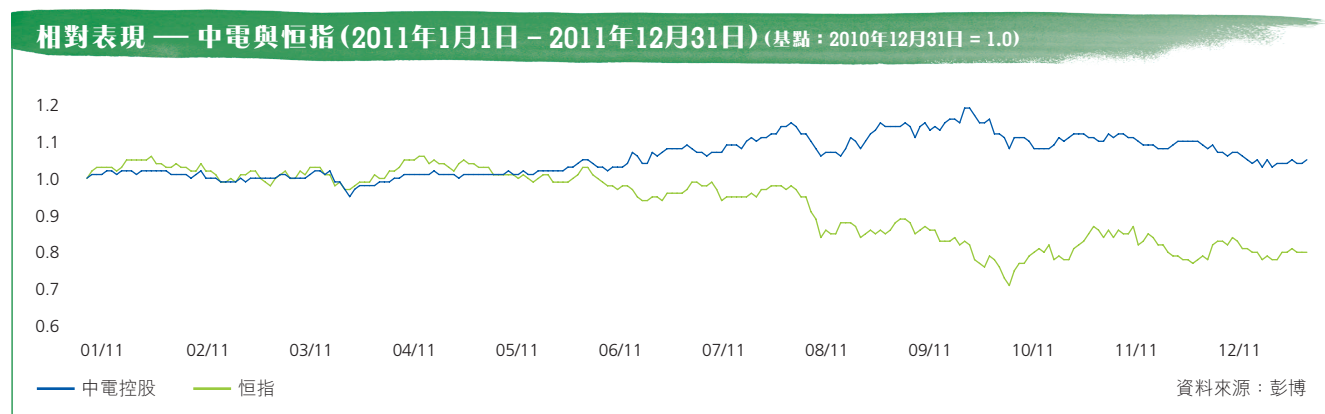
在「財務回顧」篇章中，我們闡釋了中電集團於2011年的財務表現，以及於年底時的財務狀況。在本文中，我們解釋財務表現如何為股東創優增值。

於2011年12月31日，中電控股的市值為1,590億港元，反映股東投資中電的規模。按市值計，中電控股在香港聯合交易所主板上市的1,326間公司之中排行第21位。中電控股是綜合全港主要上市公司表現的恒生指數(恒指)成份股之一，所佔比重於2011年12月31日為2.17%。中電與電能實業、香港中華煤氣和華潤電力控股都是恒生公用股指數成份股，中電所佔比重為38.12%。

集團透過兩方面為股東創優增值，分別為資本增值(指股價的長期表現)及股息派發。

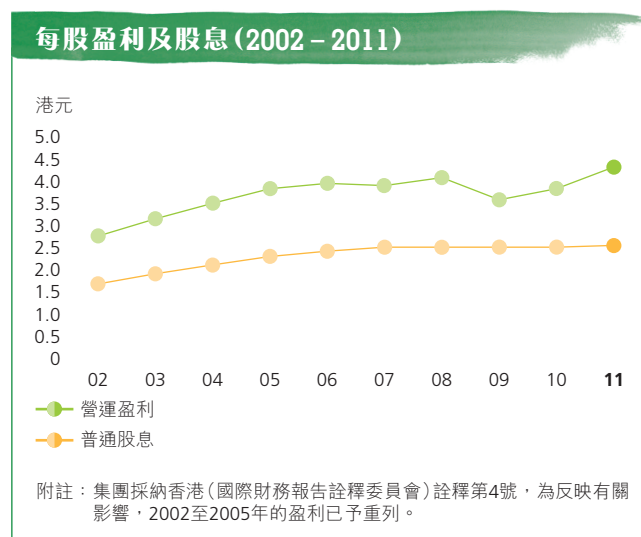
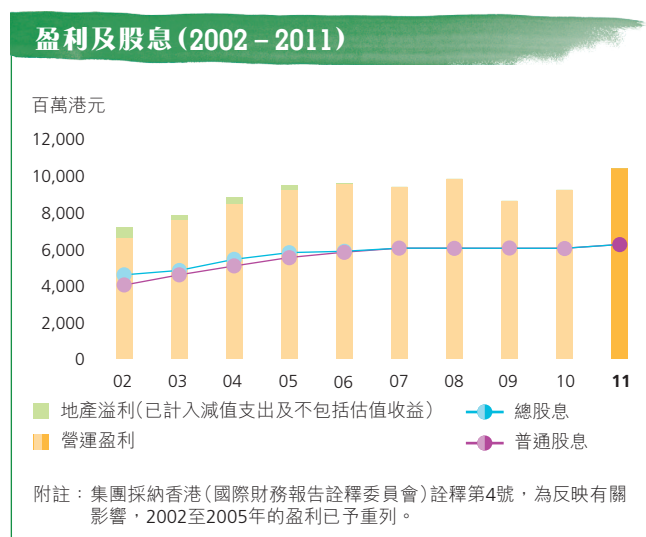
股價表現

於2011年，中電股價表現持續強勁。年內，主要由於歐元區主權債務情況持續不明朗，香港股市大幅波動，但中電股份的表現卻比恒指表現為佳。中電股份的股價介乎59.85港元至75.20港元，於2011年9月20日錄得74.95港元的最高收市價，而於2011年3月18日則錄得59.95港元的最低收市價。



股息派發

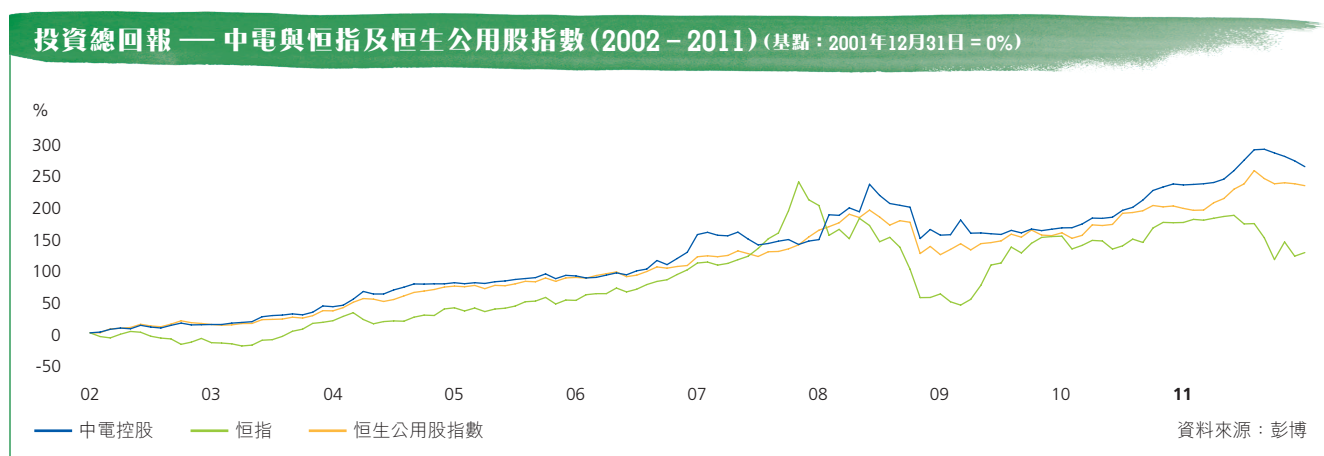
中電的政策一向是提供與業務盈利表現掛鈎、增幅穩定的普通股息。我們的股東，不論是機構投資者或散戶，均一再強調他們投資中電股份，是由於他們重視穩定而豐厚的股息收入。下列圖表顯示，雖然近年中電的盈利出現波動，但我們仍能維持穩定的股息派發。事實上，中電的年度股息自1960年起從未遞減，是超過50年的驕人紀錄。



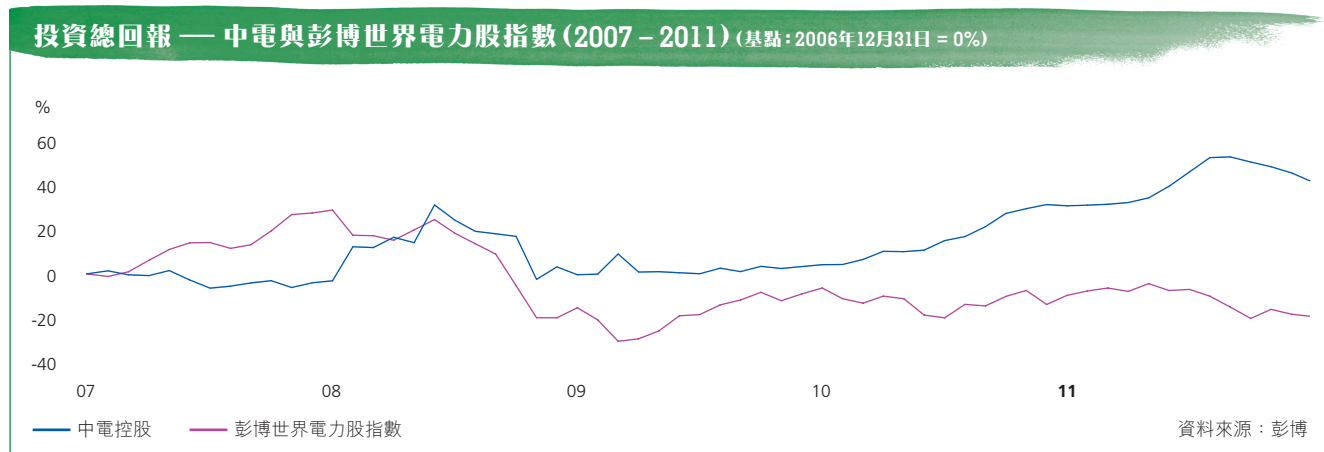
2002至2010年間，中電普通股息維持在營運盈利的60%至65%之間；期間除了由於管制計劃准許溢利大幅下調，導致盈利顯著下降，使2009年的股息派發率上升至營運盈利的70%。由鶴園重建項目及出售其他物業所得的盈利則一般作為特別股息派發。年內，董事會決定提高派息，並建議於2012年3月22日派發每股0.96港元的第4期中期股息，連同2011年內已派發的三次中期股息（每次為每股0.52港元），全年普通股息總額為每股2.52港元，而2010年為每股2.48港元。全年的股息派發率為營運盈利的59%。

投資總回報

股東享有的投資總回報是長期的股價升值加上股息收入的總和。與恒指及恒生公用股指數比較，中電股票的投資總回報於過去十年為投資者提供了穩定的回報增長。於2002至2011年十年間，中電股票的年度化回報率為13.74%，而恒指及恒生公用股指數則分別為8.53%和12.76%。



中電被納入多項全球公用事業／電力公司指數中，而且表現一直領先這些指數。舉例說，中電的股價及投資總回報近年均優於涵蓋全球126隻電力股、中電佔其比重1.6%的彭博世界電力股指數 (Bloomberg World Electric Index)。



收聽一則「問與答」

(特此鳴謝基督教正生書院的同學和校友，協助製作本年報內所有「問與答」補篇的錄像。)



作為一家上市公司，我們明白股東有很多投資選擇，包括其他上市公司的股票以至銀行存款。我們無法將持有中電股票的投資總回報，與股東可選擇作出的其他投資的總回報逐一比較。然而，中電的登記股東大部分與香港有一定的聯繫（97.87%股東的登記地址在香港），傾向於持有中電股票來提高其投資組合的穩健性。在今年的年報中，我們一如以往，選擇了一些股東可能會作出投資的類似項目，研究其回報表現。為此，我們於下表假設投資者分別於2011年12月31日前的一年、五年和十年，以每年各1,000港元分別投入各項投資，然後比較不同投資在該三個期間終結時的總值（包括紅股並假設將股息或利息再投資）。

不同投資類別的投資總值

投資類別	於2011年12月31日的投資總值		
	1年期 港元	5年期 港元	10年期 港元
中電控股	1,086	6,762	20,088
電能實業	1,216	7,603	20,866
香港中華煤氣	1,101	6,973	20,270
盈富基金	825	4,921	14,733
港元1年期定期存款	1,006	5,231	11,159

按取自彭博／路透社的資料計算

我們對股東的責任並不僅限於派發股息及達致資本增值，還包括就公司的表現定期與他們進行開誠布公的溝通。這方面的情況於第85頁的「企業管治報告」中論述。



獨立非執行董事羅椒芬女士主持股東參觀設施活動