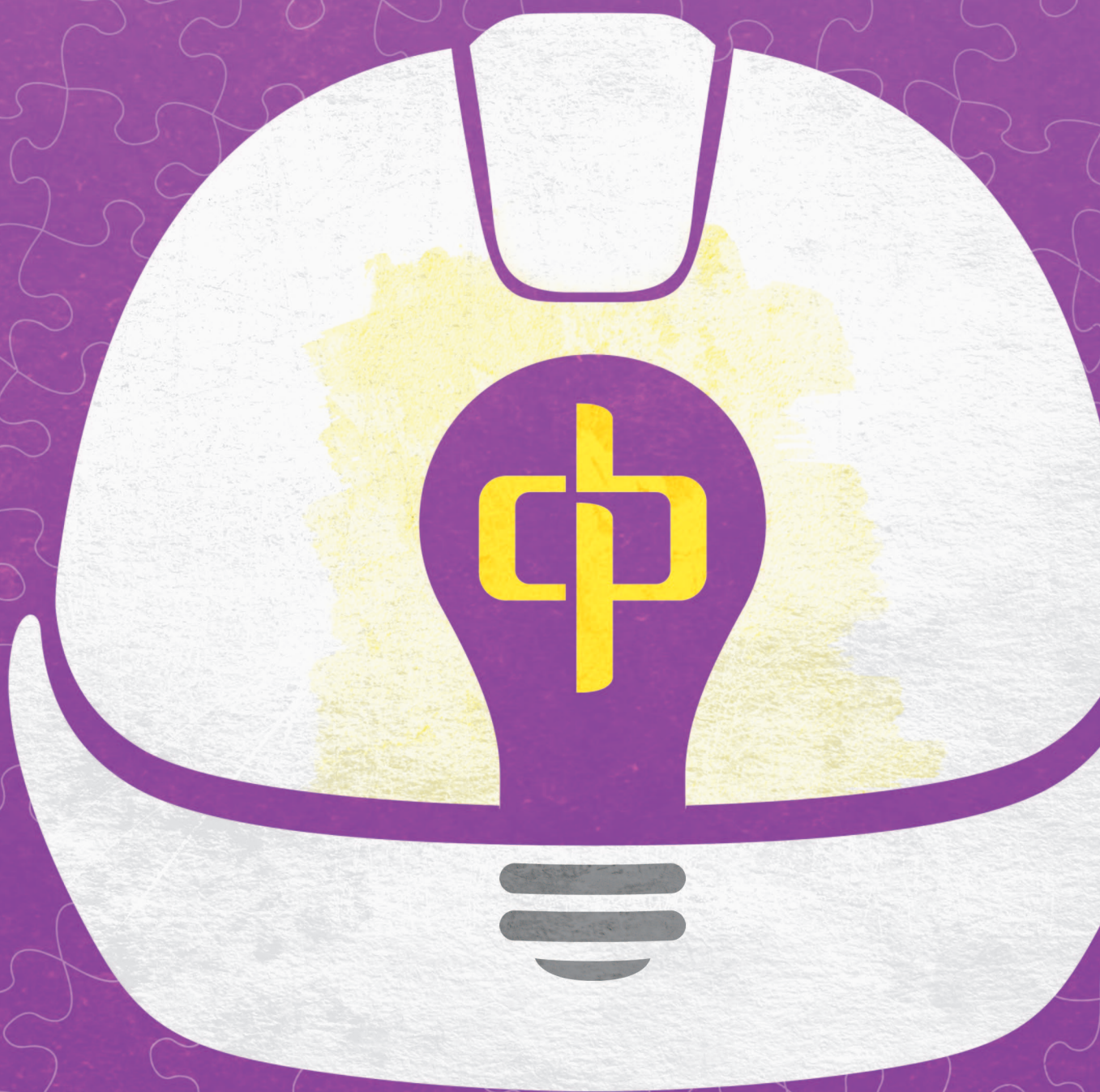


# 資源

選出若干對中電至為關鍵的資源和關係，  
並闡釋如何小心管理這些資源和關係，確保  
公司持續發展。





# 價值觀



企業像個人一樣，都有一套立身處世的價值觀和準則。以中電而言，我們選擇把秉持和探求的價值觀及準則，均訂明於《中電集團的價值觀架構》，其早於2003年出版，並先後於2009年和2012年1月更新，以反映公司業務的發展及回應外界人士對公司業務的意見。舉例來說，我們今年便加入了內容，更加強調恰當管理業務對經濟、社會和環境的重要性。

價值觀架構闡述集團的目標、使命、核心價值、承諾、政策和「紀律守則」，涵蓋所有營運範疇，並適用於中電每位員工。這些價值觀將繼續明示中電的取向和目標、公司上下所須遵守的準則，以至業務相關人士對我們的期望。



## 目標

中電的目標是成為亞太區最具領先地位的負責任能源供應商，代代相承。

## 使命

在瞬息萬變的世界中，我們的使命是在生產及供應能源的同時，致力把對環境的影響減至最低，為股東、僱員及廣大社群創優增值。

## 價值觀

集團的價值觀為我們實踐使命提供指引，達成目標。

## 承諾

我們向業務有關人士作出的承諾，表明我們對落實價值觀的決心。

## 政策及守則

中電的政策聲明旨在傳達我們的價值觀和承諾，並將其融入日常運作和作業方式中。

視「價值觀」為一種「資源」並非沒有道理，因為只要恪守這些價值觀，以負責任的態度經營業務，我們將能維持中電的昭著聲譽、加強與業務有關人士的聯繫、提高我們業務的社會認受性，以及為可持續經營模式奠定基石。



中電集團員工專心致志、發揮經驗和專長，是股東與業務有關人士的一項重要資源。

## 安全

中電與員工關係最重要的一環，是員工的安全。我們對員工的責任，最重要的莫過於竭力確保員工每天可平安下班歸家。這種責任並不限於對中電本身的員工，更廣及承辦商人員及任何因合理原因進入我們設施的人士。電火無情，中電的業務性質要求我們最高度重視安全。如果罔顧員工安全，我們的業務將難以存續。這正是我們在去年年報中的說法，而我們承諾在今年年報也會重申。對全體同事來說，安全絕對是我們的首要目標，年年如此，日日如是。以下圖表顯示，在集團擁有營運控制權和多數股權、正在施工和營運的設施之中，所錄得的損失工時意外數目及相關比率(工傷事故率 — DIIR)，即按每200,000工作小時計算，員工發生需匯報損失工時的意外數目，這數字大概相等於每年每100名員工的損失工時意外數目。

### 安全表現 — 工傷事故率(DIIR)

地點	僱員				僱員及承辦商合計			
	2011		2010		2011		2010	
	數目	DIIR	數目	DIIR	數目	DIIR	數目	DIIR
香港	4	0.09	2	0.05	13	0.14	20	0.17
澳洲	6	0.34	6	0.62	11	0.45	11	0.68
印度	0	0.00	0	0.00	36	0.44	11	0.19
中國內地	1	0.09	3	0.37	1	0.03	6	0.14
東南亞及台灣	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
總數	11	0.14	11	0.15	61	0.23	48	0.19

有些公司，包括亞太區內的電力同業，可能會對如此低的事務率感到滿意。然而，我們並不如是，而是希望在2012年進一步改善有關表現：2011年整體的事務率比2010年為高，而我們的安全目標是零意外。2011年，我們繼續在集團內全面貫徹安全原則和程序，絕不會因國家或資產不同而使安全水平有所妥協。在哈格爾項目發生了三宗分判商致命意外事故，顯示如何維繫該項目適當的安全文化，是一項獨特的挑戰；安得拉湖風場項目亦發生過兩宗致命的交通意外，導致分判商的兩名員工喪生。我們不會以某一項目的獨特難度或某一安全文化低落的环境作為發生意外的藉口，中國的江邊水電站性質複雜、地勢崎嶇，而且需要在極具挑戰的地質條件下進行大規模的隧道挖掘工程，但項目仍然順利完成，沒有發生員工或是承辦商的致命意外事故。

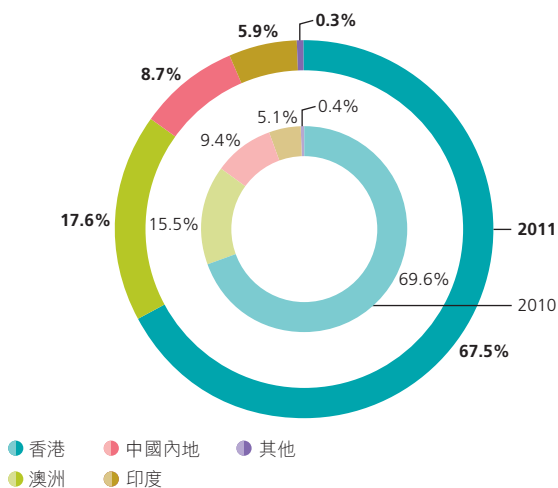
哈格爾項目進行了安全管理檢討，並推行措施使全體員工加強參與，對健康及安全作出努力。而在其他地方的項目，亦同樣不斷強化安全管理制度，務求與集團更加嚴謹的標準看齊。有關項目已應用安全領先指標，包括進行施工前風險評估，紓緩工作的安全風險。我們的網上版《可持續發展報告》詳載中電業務的安全表現，甚至涵蓋中電只擁有少數股權和有限營運影響力的資產和項目。🌱

## 一支幹練的團隊

為股東和其他業務有關人士持續創優增值，中電的員工...

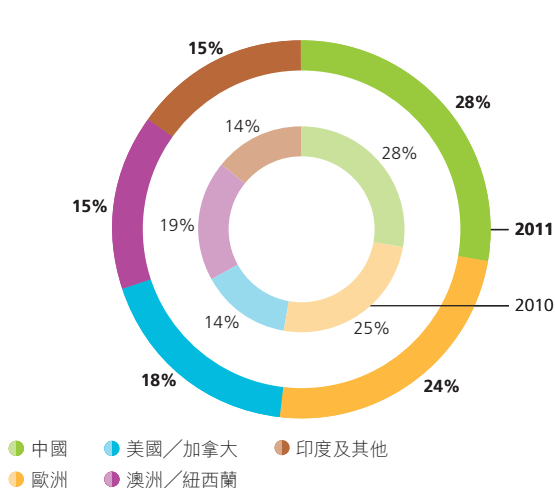
### 遍布亞太區不同地方，配合不斷擴展的業務所需

員工分布 — 按地區分析  
於2010年12月31日及2011年12月31日



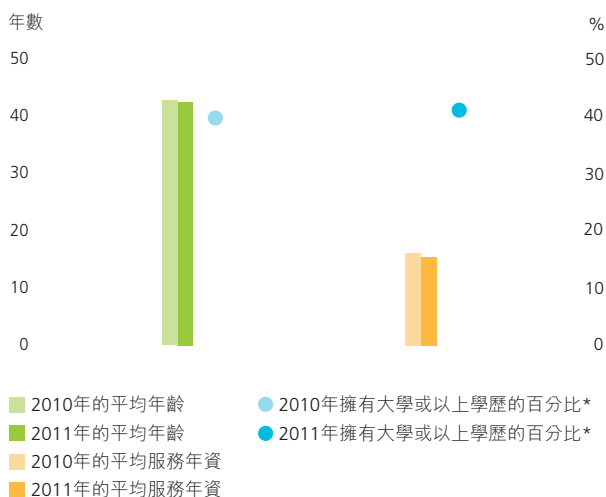
### 由具多元特色的管理團隊領導

高級行政人員 — 按國籍分析  
於2010年12月31日及2011年12月31日



### 擁有豐富經驗及高等學歷

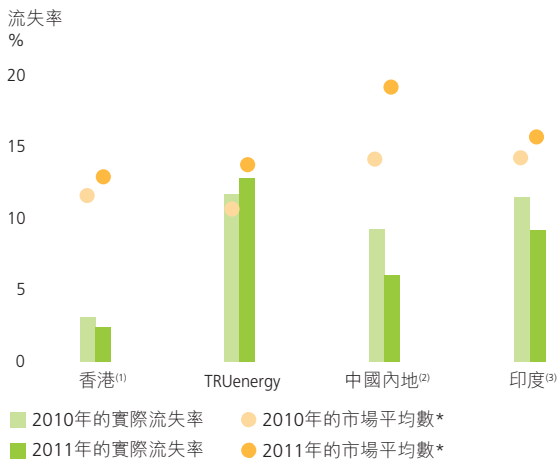
員工特色



\* 並未計入TRUenergy的僱員資料，因為有關員工加入公司時並無收集相關資料。

### 忠心耿耿

僱員自動流失率



附註：  
1 包括中電控股、中華電力及其他香港僱員。  
2 包括中電所有中國附屬公司。  
3 包括中電所有印度附屬公司。

\* 資料來源：怡安翰威特亞太地區2009-2011薪資增長調研

## 退休準備

中電同事的專長和經驗有不少是在公司服務多年累積而來的。可以預期，我們在未來五年每年都會有為數相當，但比例大致穩定的員工接近退休年齡，情況如下圖所示：

於未來5年退休的員工		
	2011	2010
香港	13.4%	12.5%
澳洲	9.6%	9.5%
印度	1.1%	1.3%
中國內地	9.6%	11.3%

為應對這挑戰，同時配合提升人才價值的更宏觀目標，我們正採取一系列措施：

- 確保管理層的繼任安排順利；
- 提升全體員工的能力；及
- 招攬人才加入中電。

就集團上述三方面措施的一些內容，在此稍作闡釋。

## 管理人才

我們密切留意高級行政人員團隊的退休情況，並透過一年一度的「管理發展及培育繼任人員計劃」，制訂所需的繼任安排。2011年，我們已為全部高層管理人員認定內部繼任人選。

中電與IMD Business School合辦的「集團行政人員發展計劃」(GEDP)，是我們培育管理人才的重要方法之一。2011年，23位集團的同事參與GEDP兩個密集式訓練計劃，專注學習能源行業面對的策略性問題，60%的參加者更曾於過去三年調職，以豐富其工作經驗和提升能力。除GEDP外，還有20位高潛質僱員參加了Richard Ivey Business School在香港舉辦的行政管理課程。

## 提升員工能力

2011年，中電集團每名僱員投入培訓的時間，平均為5.4個工作天(2010年為5.5個工作天)，提升在現時崗位的表現，亦為日後晉升作好準備。

公司如何處理員工老化問題？  
隨著員工退休潮於未來數年進入高峰期，我們必須投入資源培育具潛質的年輕工程師。



梁定邦先生  
中華電力工程師

## 問答

我們都會年事漸長，這是自然不過的事。對機構來說，如果員工相繼退休而未能有效地把個人技能傳授開去，那麼，有關機構就會失去寶貴的知識與經驗。其他問題包括醫療成本會急速上升，而在體力要求較高的職位方面，生產力則會下降，安全風險也將相應增加。

就整個集團而言，受上述問題影響機會最大的是香港業務。由於僱員的平均服務年資較長，而自動流失率極低，故平均年齡偏高，且年齡分布不均。但是，與歐美的大型公用事業相比，中電的數字並不算高。

多年來，我們未雨綢繆，為預期的退休潮作好準備。除了每年的繼任安排及5年期人力資源規劃程序外，我們於2011年完成人手規劃方面的策略檢討，包括找出員工配合現時及未來業務發展所需具備的才能、協助退休員工轉移技術予其他同事，並加強高潛質僱員的人才儲備。

員工退休也有正面影響，最重要的是為年青僱員創造了發展機會。因為在一間流失率低、人事穩定的機構內，年青僱員的晉升機會往往備受限制。



馬思齊  
集團人力資源總監



集團不同的業務單位亦採取特定的培育人才措施。舉例說，中電印度推行名為「Whole Brain」的思維框架工作坊，加強員工的協作決策能力。這個思維框架幫助員工了解自己的思想偏好，從而優化個人的工作效率，並且促進同事間的互相了解和欣賞。2011年中，在美國訓練與發展協會(American Society For Training & Development)的周年大會上，曾發表中電印度在「Whole Brain」思維框架和協作決策能力方面的經驗報告，有關報告並已納入Hermann International的全球研究案例系列。

我們相信，員工要發揮最佳狀態，不能不考慮個人的整體健康和工作與生活平衡。為此，在香港，我們組織各種活動，例如「生活與工作平衡月」；在澳洲，TRUenergy的員工健康計劃(Wellness Program)則旨在提倡康健、富足、健美和智慧。有關計劃在2011年澳洲人力資源行業國家大獎(健康及福利)比賽中晉身決賽，並獲頒嘉許獎。

## 招攬人才

我們採取多項措施確保技術人才供應無缺。例如，在2011年：

- 我們在香港繼續推行見習生／學徒招募計劃，招收了超過50名學員；
- 加強與香港職業訓練局合辦半工讀計劃，向學員提供實習機會，有助羅致見習技術員；
- 我們首次將見習工程師的招聘活動擴展至內地，加強中電在當地的知名度，並擴大人才來源；及
- TRUenergy在澳洲高等院校推行畢業生見習計劃，確保關鍵業務單位於2012年可貯備充足優才。

近年來，中電集團將業務擴展至香港大本營以外的地區，在截然不同的市場經營種類日增的資產，因而令我們要面對培養和管理一支日趨多元化工作隊伍的挑戰。我們相信現時能有效應對這項挑戰，保持員工團隊的多元特色、為他們提供廣泛的機遇，並且配合不同市場的要求，協助員工提升能力、勝任所在行業及業務的新發展。



畢業了一中電的見習生及學徒熱烈慶祝

# 專長



我們在發電技術方面的專長，是中電業務的關鍵資源之一。

今天，我們在電力行業技術與燃料方面的選擇，均比以往廣泛，原因是多方面的，包括供電穩定性受到關注、發現更多天然氣氣源、發展中國家(特別是中國及印度)持續增長，以及核能或會再次盛行等。然而，最大的單一影響還是氣候變化，促使我們必須增加低碳發電。使用可再生能源也許只能滿足整體能源供應的一小部分，但這方面投資的增長、相關表現的改善，以至成本的下降卻已達到史無前例的境界。同時，化石燃料的使用效益，也經已提升至不久之前還被認為是不可能的水平。

中電於亞太區經營業務，有能力發展、建造和營運大部分類別的發電設備、使用大部分現有的燃料，因而具備降低成本及提高施工速度的條件，我們同時也深刻了解當中涉及的風險，對我們於瞬息萬變的市場上作出明智的投資決定，至關重要。

本文回顧多項發電技術及燃料的演進，以及可供未來項目及投資的選擇。

**燃煤** — 由於價格低廉而且供應充裕，燃煤以往是不少國家必然的發電燃料，而且往往是唯一的選擇。然而，傳統燃煤發電技術的發電效益僅為35%至38%，在目前講求減碳的大趨勢下已難以為人接受。中電因此已由亞臨界技術轉向超臨界技術，發電效益達43%至45%，而未來的燃煤機組將使用超超臨界技術，預期效益可繼續提高至50%或更高水平。碳收集系統可進一步減少碳排放，但目前的經濟條件不利採用此技術。中電是香港使用燃煤發電的先驅，其後亦在多個其他國家以這項改良的技術來發展電力項目。

**天然氣** — 天然氣作為可行的發電燃料，在1980年代才加以確定，之前，天然氣有時被視為石油生產過程中的剩餘物，但隨著歐洲、美國、俄羅斯及澳洲發現了豐富的自然氣蘊藏量，這種觀感已經改變。現時，頁岩氣及煤層氣均為新的天然氣貯量來源；液化天然氣的使用亦逐漸增加，令聯合循環發電技術得以發展，發電效益現已達60%，碳排放強度也只是最高效率的燃煤機組的一半。中電最先使用南海氣田的天然氣在香港發電，其後於印度及澳洲興建及／或營運相似的燃氣機組。天然氣可被視為邁向更低碳能源世界的一種過渡性燃料。

**核電** — 我們原以為核能是取之不竭、價錢廉宜的能量來源，但美國及俄羅斯分別於70年代及80年代發生核事故，使公眾對核能的觀感驟變，不少核電項目因而取消。中國成為新建核能設施的領導者，而中電亦積極參與大亞灣核電站項目，開創內地核電發展的先河。由於核電運行基本上不會產生碳排放，因此現時有不少國家對核能的興趣重燃。儘管如此，福島事故證明核電站必須具備最高規格的工程標準。中電正透過陽江核電項目繼續投資中國的核電計劃。

**水電** — 水力發電技術相對簡單，因此部分國家多年來都以水力作為主要的發電資源，作為可再生能源之一，水電的重要性現更進一步提高。中電在中國內地發展了多個水電站項目，並且是最近投產的江邊水力發電站的唯一擁有者、建造管理商及營運商。由於施工甚具挑戰，並且考慮到水電項目對社會及環境的潛在影響，



令我們對發展大型水電站有所保留，所以在新水電站選址時我們必須力求審慎。然而，我們在未來仍會考慮中型項目的發展機會。

**風電** — 風電是至今最主要的新興可再生能源。過去十年，獨立風機的發電容量已由數千瓦提高至數兆瓦，而成本也大幅降低。在某些市場，風電的競爭力已迫近傳統化石燃料，而在其他地方，風電項目的電價補貼正逐步減少。中電是中國、印度及澳洲風電項目的領先投資者，現在更具備包辦工程設計、建造及營運全資風電項目的能力。業界未來的挑戰是如何善用更強的離岸風力。

**太陽能** — 太陽能是僅次於風能的第二種新興可再生能源，可直接使用光伏電池產生電力，或間接作為傳統發電設備的熱量來源。太陽能項目仍然需要龐大的電價補貼，不過有關光伏電池的成本正持續下降。太陽能發電成本與傳統電力零售價看齊的日子已經不遠，而大型的太陽能發電項目最終應可與其他燃料競爭，尤其是當有關項目可從減少了的碳排放賺取收入。中電是太陽能項目的先驅，投資和建造位於泰國的全亞洲最大太陽能項目。

展望未來，並評估中電在新項目方面的工程及建造能力，我們認為以下是經過驗證及切實可行的發電技術：

- 使用超超臨界燃煤發電技術，並輔以減排措施
- 先進的燃氣聯合循環發電技術
- 核能技術，尤其是第三代的技術已漸趨成熟
- 位於特定地點且規模適中的水力發電
- 應用範圍日廣的風力發電
- 資本性成本持續下降的太陽能發電



#### 中電低碳能源技術路線圖

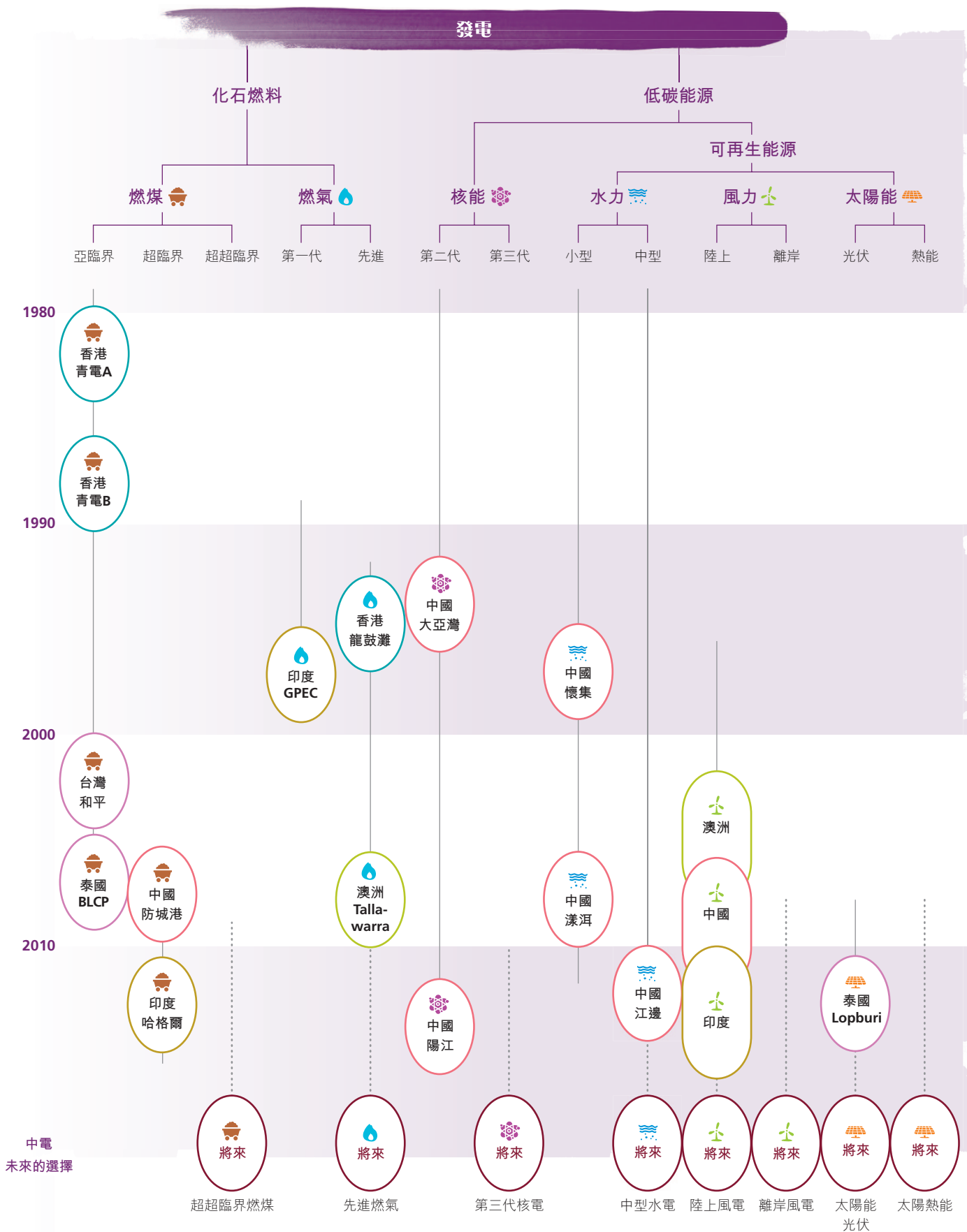
下一頁的圖表，顯示中電於過去30年一直在業務層面應用新技術，並且闡釋我們未來的技術選取路向。毫無疑問，中電擁有相關資源和專長應用這些技術。



Lopburi 太陽能發電項目



# 中電的技術選擇 — 過去、現在及將來



# 融資



中電身處極度資本密集的行业，向外融资的能力是维持业务及推动未来增长的主要资源之一。单在2011年，中电集团便筹集了共约360亿港元资金，配合现有营运及未来扩展所需。以一个典型的全新发电项目来说，不论是使用传统的燃料或可再生能源，高达75%的资本性成本会透过借贷来应付。由于每兆瓦新发电容量的成本高达1百万美元，中电成功的關鍵就是要能够以有利条款取得年期较长的融资。为了达到这个目的，我们必须了解及管理以下因素：

- 金融市场的状况及趋势；
- 有效的融资模式；
- 审慎的融资策略；
- 良好的信贷评级；及
- 严谨而专注的风险管理。

本文就以上各点作出讨论。

## 金融市场

今年，全球金融市场从一个极端走向另一个极端。2011年初，美国联邦储备局承诺会将短期利率维持于接近零的水平，并指出由于经济疲弱，短期内不会削减量化宽松的力度。尽管有些国家已开始收紧信贷以抵御通胀压力，利率仍然是普遍相对低企，市场流动资金保持强劲，债务资本市场活动于第一季因此持续畅旺。

然而，市况于第二季开始逆转。市场关注各国领导人无法解决希腊债务危机和美国财政问题，全球金融市场迅速出现动荡且波动性增加；市场资金的流动性减弱，导致息差扩阔。4月，标准普尔将美国主权长期AAA评级的前景由稳定下调至负面，刺激资金流向全球流通性最高的金融工具——美国国库债券。

香港方面，金融管理局指出贷存比率由2010年起急升，因此采取措施减慢银行业的贷款增长。欧洲主权债务危机的消息不断，引起的关注令情况更形复杂。由于投资者的心态极为审慎，一手股票及债务资本市场自年中起趋于沉寂，仅有个别投机性发行。再者，由于银行，尤其是欧洲的银行减少放贷以纾缓风险及重整资产负债表，许多公司在筹集资金时均面对重大困难。在信贷大幅收缩的情况下，所有借贷人免不了受到息差扩大的影响。

中电明白，我们不能自恃往绩，指望时局否极泰来，也不应自以为能够预测市场走势。我们会继续对市场的未来发展保持警惕，最重要的是我们将维持严谨的理财纪律，审慎管理流动资金及风险（包括外匯、利率、信贷、交易方风险），以取得具成本效益的融资及维持良好的信贷评级状况。当市况骤变之际，诸如近数月的情形，我们一贯审慎的理财方针将可令业务持盈保泰，我们亦会一如既往地积极部署，有效管理风险。



## 中電的融資模式

中電一直謹慎利用債務融資，按業務策略擴展。年內，集團進行了重大的資本性投資及收購活動，於2011年底的負債比率(淨負債對總資金比率)增至43.1%。除了債務融資外，我們還運用保留盈利及出售EGCO股權所得收入，來應付大部分投資項目的資金需要。我們明白維持理財紀律，等於為貸款額設限，所以我們會繼續考慮自我融資的策略，例如透過出售資產或安排業務上市套現，以支持業務增長。

過去五年間，我們積極分散融資來源，與貸款者及投資者保持緊密的長遠關係，並分散還款期來減低再融資風險。我們傾向借入與基本業務有關的功能貨幣，並透過對沖來減少外匯及息率波動的影響。中電必須恪守投資及借貸紀律，才可繼續維繫業務有關人士(即投資者、貸款者、交易方)及信貸評級機構對我們的高度信心，使我們能夠以具成本及商業效益的方式取得貸款及經營業務。

中電財政狀況穩健、往績良好，旗下附屬公司毋需依靠控股公司的幫助(如提供擔保或其他支持)，亦能把握新的業務機遇，令我們得以在保持強健的財政狀況下，實現業務目標。在很多情形下，我們採用項目融資，並通常獲得出口信貸及半官方機構的支持，爭取保持均衡的貸款者組合，包括具備良好融資能力及當地市場知識的貸款機構。

中電於2011年的融資計劃有多項主要特色。首先，我們與合資格而財力雄厚的金融機構保持緊密的業務關係，使我們不受市場銀根緊絀的影響。年內，我們加強與金融機構的業務關係(由57家增至59家)，進一步推動業

中電務求在維持派息與持續擴展業務之間達致平衡。為了進一步在目標市場拓展業務，中電或需提高借貸比率，因而可能令信貸評級受壓。對於維持信貸評級與擴展業務，中電對於當中的取捨有何看法？

### 問 答

中電關鍵的財務策略之一，是維持優越的投資級別信貸評級，以具競爭力的利率取得資金。在目前市場大幅波動、銀行流動資金減少之際，優越的信貸評級是我們的無形資產。

與此同時，我們明白投資者基本注重我們一直以來的豐厚派息，因此維持派息記錄十分重要。雖然管制計劃准許溢利經下調後，我們於2009年已重訂了盈利基數，但卻仍能維持派息額的絕對值不變，令我們的派息比率較過往為高。今年，我們增加了派息金額，至每股2.52港元。

TRUenergy去年完成新南威爾斯省收購項目後，中電的綜合債務水平上升。我們得以力保信貸評級不變，是因為信貸評級機構認同中電的理財紀律及優良往績，並深信中電循序漸進的擴展步伐及審慎理財的方針，長遠可以逐漸改善公司的財務指標。

展望未來，我們意識到為避免影響信貸評級，在提升負債比率方面必須要有節制。有鑑於此，我們將繼續積極識別及落實自我融資策略。在某些情況下，這意味着需要出售一些已不再符合長遠業務策略的資產，其中一個例子是我們於2011年出售了EGCO權益。此外，我們相信安排海外資產上市，也可以獲得擴展業務所需的資金，同時會強化我們的財政實力。安排TRUenergy於澳洲上市，也是其中一項我們正在考慮的可行方案。

總括而言，我們的主要目標仍然是維持穩定的派息記錄及優越的信貸評級，同時因應集團的自我融資能力，以漸進及審慎的方式擴展業務。



杜偉先生  
渣打銀行  
企業暨金融業務部  
企業融資部集團總裁



高橋  
集團總監及  
財務總裁

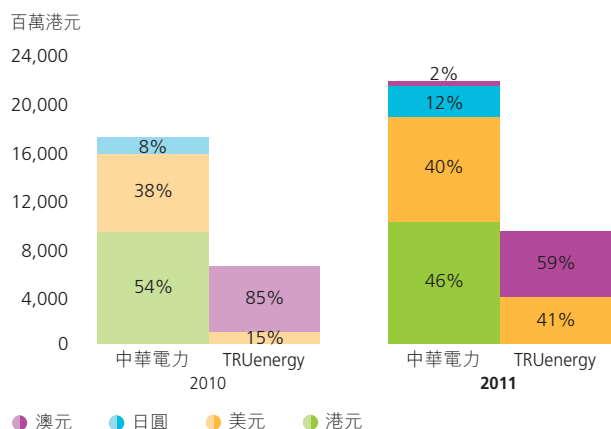
務發展和分散風險。十年前已經與我們合作的金融機構之中，約有80%至今仍然和我們保持夥伴關係，足證我們在管理這些重要而長遠的關係方面相當成功。第二，2011年上半年的融資市場資金較充裕、條款具成本效益，集團(特別是中電控股、中華電力、TRUenergy、中電印度)於期間完成籌集所需的大部分資金，避免受到下半年的不利市況的影響。第三，中華電力除在傳統的美金及港元市場進行融資外，更涉足地區貨幣(包括澳元及日圓)債券市場，以分散融資途徑，並且獲得優於美元債券市場的貸款利率。第四，中華電力發行了年期長達30年的債券，以延長還款期，並且將具吸引力的固定利率鎖定一段長時間。

融資活動的主要成果

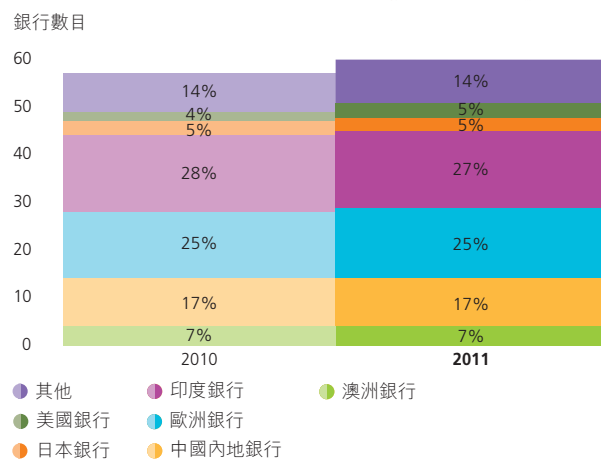
<p>中電控股</p>	<p><b>52億港元的5年期銀行循環貸款額度</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>獲16間國際和地區銀行組成的銀團提供融資</li> <li>這筆貸款的條款，與公司在2010年金融市場流動性較高時安排的60億港元循環貸款額度的條款相同</li> </ul> <p><b>24億港元的雙邊銀行貸款額度</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>利率吸引</li> </ul>
<p>中華電力</p>	<p><b>300百萬美元(23億港元)的10年期債券</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>認購額達27億美元(為發行額9倍)</li> <li>所收取的美元款項已全部掉期為港元，從而舒緩外匯風險及鎖定具吸引力的利率</li> </ul> <p><b>100億日圓(10億港元)的10年期及15年期定息債券</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>年期長，並將日圓兌換成有利的長期定息港元資金</li> </ul> <p><b>55百萬澳元(443百萬港元)的10年期債券</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>年期長，並將澳元兌換成有利的長期定息港元資金</li> </ul> <p><b>815百萬港元的15年期、20年期及30年期定息債券</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>進一步延長了還款期限，並鎖定有利的固定利率</li> </ul> <p><b>22億港元的2至7年期銀行貸款額度</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>利率及條款有利的中期貸款</li> </ul>
<p>TRUenergy</p>	<p><b>與14間跨國銀行安排20.5億澳元(162億港元)貸款額度</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>以均衡的貸款額度組合，包括3年期(11.5億澳元)、4年期(450百萬澳元)及5年期(450百萬澳元)，為新南威爾斯省收購項目提供再融資</li> <li>獲得銀行界大力支持，共獲2倍超額認購，並取得比到期債務更佳的條款</li> </ul> <p><b>360百萬美元(28億港元)的8年期、12年期及15年期債券</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>私人配售以具吸引力的定息發行的長期債券</li> <li>所收取的美元款項已全部掉期為澳元，從而舒緩匯率風險</li> </ul>
<p>中電印度</p>	<p><b>125百萬美元(971百萬港元)及22億盧比(324百萬港元)的10至13.5年期項目貸款</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>以具競爭力的利率取得長期項目貸款，為安得拉湖及Sipla風電項目提供融資</li> <li>以更優惠的條件及條款，為Samana 2期風場的項目貸款提供再融資</li> <li>所收取的美元款項已全部掉期為印度盧比，從而舒緩匯率風險</li> </ul> <p><b>35億盧比(510百萬港元)的銀行貸款額度</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>以具競爭力的條款，取得哈格爾項目的營運資金貸款額度</li> </ul>
<p>中電中國</p>	<p><b>300百萬人民幣(370百萬港元)的15年期項目貸款</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>在內地信貸收縮的情況下，為乾安2期風電項目取得利率具競爭力的長期項目融資</li> </ul>



### 債券組合分布



### 中電與銀行的關係 — 均衡的貸款金融機構組合



我們與貸款者建立了良好而持久的業務關係，深信即使面對市場挑戰，中電亦能保持融資實力，推動每個市場的業務穩步發展。我們繼續保留充足的備用借貸額度，爭取把握未來可能出現的收購及發展機遇。在香港，中華電力可透過其中期票據發行計劃(MTN計劃)於港元及外幣債券資本市場發債，可發行的債券累積總額在年內由25億美元增至35億美元。於2011年12月31日，該MTN計劃已發行面值合共約216億港元的票據。

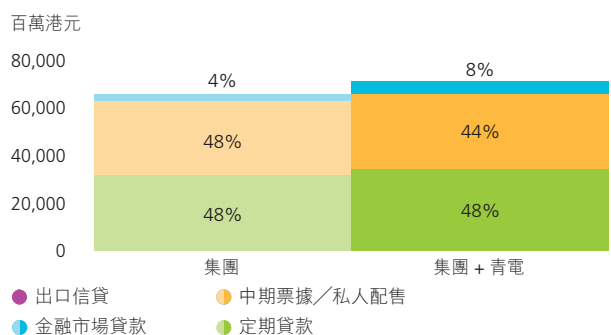
### 於2011年12月31日的債務概況

	中電控股 百萬港元	中華電力 百萬港元	其他 附屬公司 <sup>1</sup> 百萬港元	集團 百萬港元	集團+青電 百萬港元
可用貸款額度 <sup>2</sup>	15,750	33,481	40,667	89,898	96,175
貸款結餘	7,678	27,391	30,452	65,521	70,835
未提取貸款額度	8,072	6,090	10,215	24,377	25,340

附註：

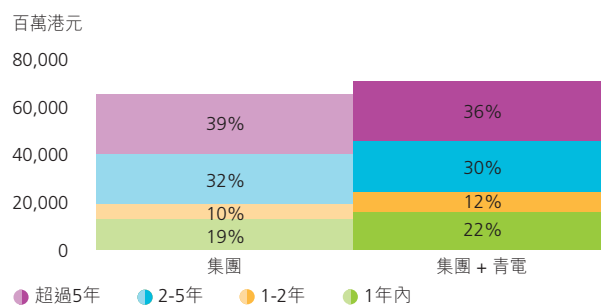
- 1 主要與TRUenergy及印度的附屬公司有關。
- 2 就中期票據發行計劃而言，可用貸款額度總額僅計入於2011年12月31日已發行債券的金額。TRUenergy的可用貸款額度不包括保留作擔保用途的額度。

### 貸款結餘分析 — 按種類



附註：出口信貸佔集團與青電合計的總貸款結餘少於0.1% (集團並無出口信貸)，故以上圖表並無列出出口信貸數據。

### 貸款結餘分析 — 按到期日



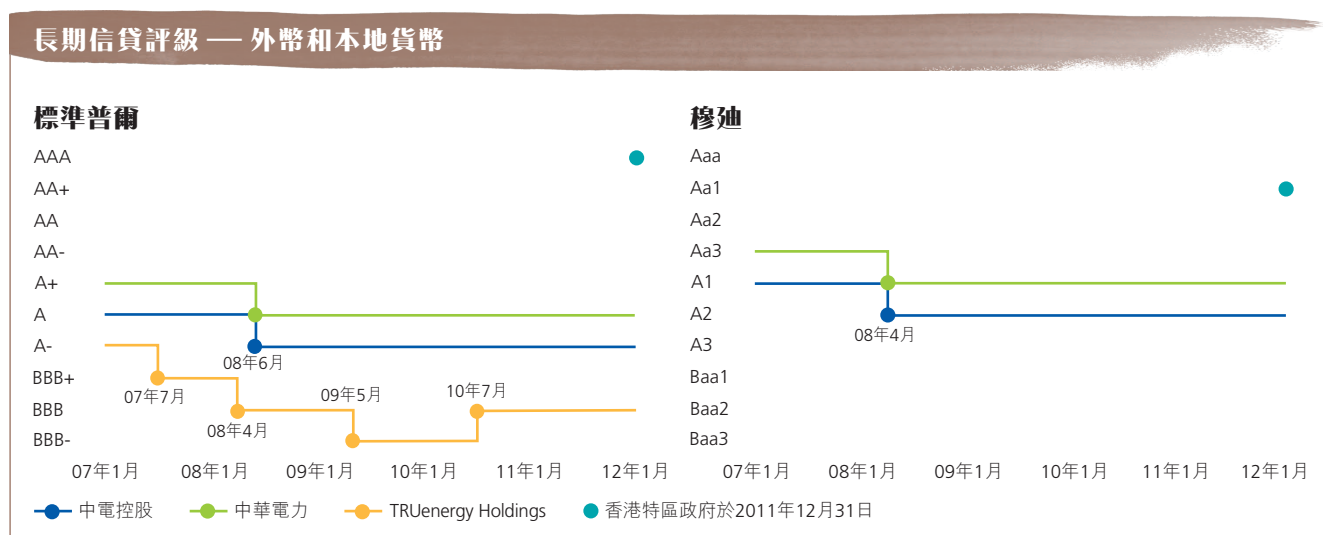
附註：2-5年期貸款包括在還款期超過一年的循環貸款額度中已提取的貸款，其現時年期少於一年。

2011年，利息盈利比率（相等於扣除所得稅及利息前溢利除以利息支出和資本化利息的總和）為4倍（2010年為7倍）。集團、青電和港蓄發，以及集團所佔共同控制實體和聯營公司於2011年12月31日的財務責任，均載於第23頁。

## 信貸評級

在2011年，保持既有的信貸評級是我們的一項挑戰。2010年12月，當我們宣布TRUenergy成功收購澳洲新南威爾斯省若干能源資產後，標準普爾及穆迪將中電控股及中華電力列入信貸監察名單，含負面影響。儘管信貸評級並非推動我們的投資決定及融資政策的唯一因素，但仍然是外界評價中電的一項重要參考，因此我們積極向信貸評級機構闡釋維持原有信貸評級的充分理據。

其後，標準普爾及穆迪於2011年3月確定中電控股及中華電力的優良信貸評級，顯示兩間評級機構均對中電的良好往績及恪守審慎財務政策充滿信心，維持評級有助中電繼續成功取得具市場競爭力的借貸條款。



## 中電控股

### 穆迪評級

2011年3月，穆迪重新確定中電控股的A2信貸評級，前景為穩定。

利好因素	利淡因素
<ul style="list-style-type: none"> <li>在香港完善的規管機制支持下，現金流量可以預測</li> <li>流動資金狀況穩健及營運往績良好</li> <li>管理層以審慎和漸進的方針來拓展海外業務</li> <li>新南威爾斯省收購項目對中電控股的業務及財務狀況並無重大影響</li> <li>新南威爾斯省收購項目可：(1) 為TRUenergy提供策略性裨益，並即時提升盈利；(2) 令TRUenergy的客戶基礎顯著擴大、覆蓋地域更廣，及享有更高的經濟規模效益；(3) 協助TRUenergy成為澳洲第二大電力零售公司；(4) 為TRUenergy提供長期電力供應，配合需求增長及維持均衡的對沖組合；及(5) 有助TRUenergy紓緩與日後澳洲碳排放法例有關的不明朗因素</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>集團透過舉債拓展海外業務，因而削弱財務狀況，但相對評級來說仍屬適當水平</li> <li>在區內拓展風險較高的非規管商業能源及零售業務，增加了整體業務風險</li> <li>新南威爾斯省收購項目完成後，中電控股的財務指標於2011年短暫轉弱，但在有關業務作出全年業績貢獻及印度哈格爾項目投產後，財務指標應會由2012年起改善</li> </ul>



## 標準普爾評級

2011年3月及9月，標準普爾重新確定中電控股的A-信貸評級，前景為穩定。

利好因素	利淡因素
<ul style="list-style-type: none"><li>公司財力可望由2013年起改善：(1)由於資本性開支增加及本地電力需求穩定，香港業務的回報料將上升；(2)於2013年新南威爾斯省資產整合後，經擴大規模的澳洲業務帶來更高盈利；及(3)印度哈格爾項目於2012年全面投產</li><li>香港的管制計劃業務表現穩定，並受到規管，使業務風險狀況保持穩健</li><li>管理層堅定承諾在2012年降低負債水平</li><li>流動資金保持充裕</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>國際能源投資令營運及財務風險增加</li><li>拓展亞太區內風險較高而現金流量較不穩定的非規管發電資產</li><li>為配合收購新南威爾斯省能源資產而增加債務融資，削弱了集團的財務狀況</li></ul>

## 中華電力

### 穆迪評級

2011年3月，穆迪重新確定中華電力的A1信貸評級，前景為穩定。

利好因素	利淡因素
<ul style="list-style-type: none"><li>強健的財務狀況受規管業務的穩定現金流量支持</li><li>管制計劃業務產生強勁而高度可預測的現金流量</li><li>規管架構繼續帶來具透明度的電價制度，並容許轉嫁全部成本</li><li>在本地與國際銀行及資本市場募集資金的往績良好</li><li>管理得宜的債務還款期組合</li><li>中電控股的優良企業管治實務，以及在透明度及披露工作方面的卓越表現，令人充滿信心</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>因向中電控股派發股息而可能使流動資金狀況受到一定壓力</li><li>長期資本性開支計劃</li><li>中華電力與中電控股的信貸評級息息相關，其中一方的評級明顯轉差會對另一方的評級構成壓力</li><li>信貸評級受制於中電控股不斷在區內擴展風險較高的非規管能源及零售業務</li></ul>

## 標準普爾評級

2011年3月及9月，標準普爾重新確定中華電力的A信貸評級，前景為穩定。反映專營服務所及地區的規管環境穩定而有利，加上營運業績令人滿意、財務風險狀況溫和，以及流動資金狀況強健。

## TRUenergy Holdings

### 標準普爾評級

2011年7月，標準普爾重新確定TRUenergy Holdings的BBB信貸評級，前景為穩定。

利好因素	利淡因素
<ul style="list-style-type: none"><li>獲信貸評級優越的中電控股支持</li><li>經營發電及零售縱向式綜合業務、市場多元化</li><li>多元發電組合，包括褐煤、黑煤及天然氣發電，具運作靈活性</li><li>為到期債務進行再融資後，流動資金維持充裕</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>於2011年初收購新南威爾斯省的資產後，面對業務整合風險</li><li>可能受競爭壓力加劇影響</li><li>長遠而言，有需要管理資產組合以紓緩政府碳排放政策帶來的影響</li></ul>

## 財務風險管理

集團因進行投資及經營業務而面對不同的財務風險。長期以來，我們致力審慎管理財務風險，目的簡單直接：我們希望公司的資本架構健全、盈利及現金流量具高度確定性，使我們可以透過良好業務表現、長遠規劃及有效應對突發事故，提升股東價值。集團已為中電所有附屬公司及佔多數權益的實體，制訂全面而易於理解的財務風險管理政策及指引，有關的風險管理方針經得起2008年全球金融風暴的考驗。我們還不時進行檢討，確保風險管理政策維持完善。集團在嚴謹的投資及融資策略的框架下，依賴穩健的資本儲備及負債比率、最低的風險與回報作為投資門檻等主要措施，繼續保障股東回報。

## 主要風險元素

### 流動資金

為保留足夠空間應對流動資金風險，我們於過去數年積極分散融資來源至包括多個國家和地區（香港、美國、日本、澳洲）的公開資本市場及私人配售市場。此外，我們更延長了還款期組合及減少依賴商業銀行。中電的銀行流動資金狀況一直保持強健，原因是我們與本地及國際銀行保持緊密關係，並於2011年上半年在香港及澳洲落實安排可觀的全新備用循環信貸。

### 外匯及利率

我們通常使用從會計角度來說具有對沖成效的一般衍生工具，對沖大部分已承受的風險及極有機會出現的風險中的合理部分。我們透過認可金融機構進行對沖，這些金融機構均財力強健（信貸評級、資產負債表），有能力於未來多年履行責任。此外，我們定期檢討庫務政策及指引，確保緊扣瞬息萬變的業務及金融市場形勢。

我們也採取進一步措施，保障其他持份者的利益，例如在符合商業利益的情況下，盡力紓緩客戶因匯率不利波動而承受的電價上調風險。舉例說，雖然外幣兌港元匯率出現不利波動而引致的成本可轉嫁予客戶，但我們仍然以客戶的最佳利益為前提，對沖本港電價中的外匯風險。

各項財務風險及相關紓緩措施於第202頁財務報表內的「財務風險管理」作詳細討論。

### 與股東價值的關係

中電審慎管理外匯及利率風險，令資產負債表出現龐大的對沖組合。我們因此需要保持強健的財政實力，以及從合資格的金融機構取得更多的信貸額度，用以支持業務運作，並進行具成本效益的對沖交易。若沒有審慎的風險管理策略，中電可能會面對較高的業務風險，因而令信貸評級降低、借貸成本上升，股東價值減少。