



公共專業聯盟

The Professional Commons

兩電加價初步分析

公共專業聯盟

2011年12月20日



內容大綱

- 超高回報率
- 國際市場慣例
- 建議

超高回報率

- 現行利潤管制協議並不合理
- 單一比率（淨資產回報率）的壞處
 - 鼓勵資產膨脹
 - 無考慮股東投入多少資金
- 過去幾年中電香港的股東資金回報率(ROE)

	2008	2009	2010
電力有關的ROE	22.5%	20.3%	19.6%

資料來源： 中電年報(只包含協議範圍的業務)

國際市場慣例

- 利潤管制亦是利潤保證，只應保證回報水平至投資級別 B B B 便足夠
- 公共專業聯盟研究市場評級資料：

	AA	A	BBB	B
生產性企業的 ROE	15.7%	11.7%	10.7%	7.8%

- 去年中電香港股東資金回報率達到19.6%，可說是超高水平；估計港燈（電能）的股東資金回報率可能更高

較合理的投資回報率

資產回報 ROA	9.99%	最高
股本回報 ROE	10.7%	最低

ROA > 9.99%	餘額撥基金
ROE > 10.7%	不可加價
ROA < 9.99%; ROE < 10.7%	可加價

建議

- 短期建議
 - 根據管制協議第3(1)(a) 等各段，行政會議啓動「發展計劃檢討」及不批準超出5%加幅的申請
 - 政府重新檢討對兩電各項地產發展的優惠
 - 提前實施「**電力市場競爭示範項目**」
- 中期建議
 - 中期檢討時加入股東資金回報率作為加價準則
- 長期建議
 - 引入競爭、實行港九聯網及廠網分家