財務委員會討論文件

2014 年 5 月 2 日

資本投資基金
總目 973－旅遊業
分目 101 香港國際主題樂園有限公司股份
分目 102 香港國際主題樂園有限公司貸款

請各委員批准政府透過轉換資本投資基金現時向香港國際主題樂園有限公司所提供貸款的部分數額，增加政府在該公司的股本，並批准政府在資本投資基金下向該公司提供一筆新貸款，作為部分財務安排，以支持該公司落實香港迪士尼樂園的新酒店發展計劃。

問題

政府和華特迪士尼公司(下稱「迪士尼公司」)早前達成原則性協議，同意於香港迪士尼樂園(下稱「樂園」)推展新酒店發展計劃，有關財務安排有待立法會財務委員會批准。作為該計劃的部分財務安排，政府需要(a)把資本投資基金下的現有 17 億元貸款轉換為政府於香港國際主題樂園有限公司(下稱「主題樂園公司」)的股本；以及(b)在資本投資基金下提供一筆不多於 8 億 850 萬元的新貸款予主題樂園公司。

建議

2. 旅遊事務專員建議委員批准(a)把資本投資基金下的現有 17 億元貸款轉換為政府於主題樂園公司的股本；以及(b)在資本投資基金下以浮動利率(年利率相當於 3 個月香港銀行同業拆息加兩厘)向主題樂園公司提供一筆不多於 8 億 850 萬元的新貸款，惟主題樂園公司須把現

時政府借予主題樂園公司貸款的未轉換部分(約 3 億元)的最後還款日由 2030 財政年度[1]提前至 2022 財政年度。商務及經濟發展局局長支持上述建議。

理由

新酒店建議

3. 現時，樂園內兩所酒店共提供 1 000 間客房，分別由香港迪士尼樂園酒店及迪士尼好萊塢酒店提供 400 間及 600 間客房。過去 3 年，兩所酒店的入住率均持續高企，平均超過 90%。兩所酒店的背景資料詳見附件 1。

附件1

4. 香港迪士尼樂園管理有限公司(下稱「樂園管理公司」)曾在香港及樂園其他主要市場進行廣泛研究，評估市場對樂園內加建新酒店的需求。根據市場數據，樂園管理公司建議於香港迪士尼樂園酒店與迪士尼好萊塢酒店之間的土地興建一所提供 750 間客房的新酒店，預期在 2017 年年初開業。擬建酒店的位置及設計構想圖詳見附件 2。新酒店將以探索冒險為主題，並設有 3 間主題餐廳、1 間商品店，以及戶外游泳池和康樂區。樂園管理公司估計新酒店的成本為 42 億 6,300 萬元。

附件2

樂園的持續發展

5. 政府和迪士尼公司均認為樂園必須透過不斷擴建，為訪客提供更多新遊樂設施、娛樂體驗以及酒店服務，以增加對更廣泛層面訪客群的吸引力。樂園在 2011 至 2013 年期間新增的 3 個主題園區－「反斗奇兵大本營」、「灰熊山谷」及「迷離莊園」，擴大了樂園主題公園用地原有面積近四分之一，遊樂設施及娛樂體驗的總數亦增加至超過 100 個。

6. 要充分體驗迪士尼度假區，入住迪士尼酒店是重要一環。樂園內的酒店住宿，既可鞏固樂園作為過夜旅客度假目的地的定位，同時亦增強樂園對本地及海外旅客的吸引力，延長他們逗留在樂園及訪港的時間。隨著新酒店的落成，樂園內的酒店房間供應將由現時的 1 000 間增至 1 750 間，增幅達 75%。

---

[1] 主題樂園公司的財政年度由每年的 10 月開始，直至翌年最接近 9 月 30 日的周六為止。

愈趨激烈的區域性競爭

7. 亞太區內的旅遊選擇無論在數目、規模和種類上都正急速提升。中國內地、新加坡、南韓及日本等鄰近市場均興建全新或擴建現有的主題公園。面對區內不同旅遊目的地之間急速轉變且愈趨激烈的競爭環境，樂園繼續發展創新和獨特的元素更形重要。

8. 擬建第三所酒店的市場定位將介乎現有兩所酒店之間，並會為樂園提供更多元化的住宿。新酒店亦能擴闊樂園對不同訪客群的吸引力，增加樂園訪客同時入住樂園酒店的比例，以及吸引「回頭客」入住。以上種種均有助進一步刺激樂園的營運及財務表現。

增加本港酒店房間的供應

9. 就本港整體角度來說，擬建新酒店將提供亟需的新增酒店房間供應，以配合訪港旅客的大幅增長及相關的酒店住宿需求。由於該幅土地已可供使用並預留作酒店發展用途，故可減少規劃及建築所需的籌劃時間，讓新酒店房間的供應能盡快推出市場。

財務安排

考慮因素

10. 主題樂園公司雙方股東均認為，樂園的持續擴建對維持其作為亞太區內首選旅遊目的地的地位至為關鍵。在考慮新酒店發展計劃的財務安排時，雙方股東的其中一個主要目標，是希望能控制合營公司在短期及中期償還債務的壓力，讓樂園能盡量把營運資金投資在第一期用地的進一步擴建計劃。

附件3 11. 樂園第一期用地仍有數幅土地可作進一步擴建(詳見附件 3)。透過發展這幾幅土地，樂園將可增強其吸引力，並可大幅提升接待訪客能力至每年超過 1 000 萬人次。在釐定擴建計劃的規模及性質時，合營公司會考慮一系列廣泛因素，包括目標訪客群的喜好、個別迪士尼專利項目的受歡迎程度，以及園內各個園區客流的均衡分布等。按目前計劃，樂園會在未來 10 年分階段落實各項進一步擴建計劃，當中包括以家庭及年輕客群為目標的新遊樂設施。擴建計劃將增加遊樂設施及娛樂體驗的

數目及種類，有助提升樂園入場人次及收入。擴建計劃的首個項目是以漫威人物「鐵甲奇俠」為主題的新園區，預期於 2016 年年底前開幕。考慮到訪客對新近落成的擴建項目(即「迷離莊園」、「灰熊山谷」及「反斗奇兵大本營」)反應正面，以及擴建項目所帶動的新增入場人次，雙方股東同意未來的擴建計劃應充分利用餘下可發展的土地，繼續發揮過去擴建項目的主要成功元素，例如採用具創意的故事情節、創新的科技或獨特的元素，致力提升樂園的吸引力。在業務不斷改善的勢頭及假設入場人次持續增長下，樂園管理公司預期樂園未來的營運資金將足夠讓主題樂園公司自資落實第一期用地的進一步擴建計劃。而在考慮新酒店發展計劃的財務安排時，股東雙方均認為有需要確保合營公司有能力自資落實第一期用地上的進一步擴建計劃。

撥款建議

12. 根據樂園管理公司的估算，新酒店發展計劃的成本為 42 億 6,300 萬元。預算成本的分項數字載於附件 4。

附件4

13. 考慮到上文第 10 和 11 段所述的考慮因素，政府和迪士尼公司就新酒店發展計劃的財務安排達成共識。有關安排載於下文各段，內容要點表列如下－

(億港元)	**香港特別行政區政府**	**迪士尼公司**	**主題樂園公司**
股本注資		17.00(A)	
現有政府貸款轉換為股本	17.00[註]		
股東新貸款	8.085(B)	11.545(C)	
主題樂園公司營運資金			6.000(D)
現金投資總額	**8.085**	**28.545**	**6.000**
預計計劃成本=(A)+(B)+(C)+(D)=42.63 億元			

(註：擬議政府現有貸款轉換為股本的安排，是為保持政府在合營公司的大股東地位，並不屬支付新酒店所需成本之內。)

14. 主題樂園公司將為新酒店發展計劃從樂園的營運資金中撥出 6 億元。迪士尼公司則會向主題樂園公司注入 17 億元新的現金資本和向其提供一筆不多於 11 億 5,450 萬元的新貸款。

15. 政府不會為新酒店發展計劃注入新的現金資本，但會向主題樂園公司提供一筆不多於 8 億 850 萬元的新貸款。政府及迪士尼公司的主要貸款條款相同，詳見附件 5。為維持政府在主題樂園公司的大股東地位，我們會把現時政府貸款當中的 17 億元逐步轉換為主題樂園公司的股本，以 1 元對 1 元的方式配對迪士尼公司注入主題樂園公司的新現金資本。按照原來的還款計劃，現有政府貸款的首次還款日期和貸款到期日分別為 2016 年 9 月及 2030 年 9 月。根據現時建議的貸款轉換股本安排，餘下未轉換的約 3 億元政府貸款的到期日將提前至 2022 財政年度。視乎主題樂園公司當時的現金流狀況，這筆餘下未轉換的政府貸款的首次還款日期將推遲至新股東有期貸款的支用有效期之後(預計為 2018 財政年度末)。

附件5

16. 總體而言，以現金投資額計算，政府將會就新酒店發展計劃提供一筆不多於 8 億 850 萬元的新貸款予主題樂園公司。迪士尼公司則會投入共 28 億 5,450 萬元(包括注入主題樂園公司的 17 億元現金及一筆不多於 11 億 5,450 萬元的新貸款)。當相關財務安排完成後，政府和迪士尼公司在主題樂園公司的有期貸款餘額會相若，分別略為超過 11 億元。在實行建議的貸款轉換安排後，政府將繼續為主題樂園公司的大股東。

17. 除了以上有關新酒店的財務安排外，迪士尼公司會繼續向主題樂園公司提供周轉信貸額，在有需要時提供短期資金，以應付因突如其來且嚴重影響主題樂園公司現金流的情況。鑑於樂園業務規模持續擴展，周轉信貸額的款額會由現時的 3 億元增至 4 億元。

財務及經濟回報

18. 新酒店將可增強樂園的吸引力，並提升樂園的收入及盈利能力。樂園管理公司根據近年的業務表現，預期 3 所酒店的入住率會在樂園入場人次持續增長，以及更多樂園訪客選擇入住樂園酒店的帶動下，於中期達致穩健水平。此外，新酒店亦會受惠於樂園內的基礎設施、管理成本、品牌和市場認知的規模經濟效益。樂園管理公司估計，與現有兩所酒店一樣，新酒店將成為樂園的重要收入來源之一。假設訪

港旅客、樂園入場人次及每名旅客消費均同時穩步增長，樂園在第三所酒店開幕後將可繼續保持盈利，而其作為區內首選休閒及度假目的地的品牌和地位也會進一步加強。

19. 樂園的任何一項新投資除須符合樂園的品牌和策略方針外，同時亦須為股東帶來合理的資本投資回報(例如至少達到股東的資本成本)。雖然迪士尼公司沒有披露其資本成本，但市場分析員對其資本成本的估算平均是 8%，而第三所酒店的回報率預計可至少達致該水平或以上。

20. 經濟效益方面，樂園管理公司預計在新酒店開業後，將創造 600 至 700 個全職等值職位。新酒店亦會透過增加酒店客房供應和吸引旅客額外消費為本港帶來額外經濟效益。事實上，樂園首 8 年營運已合共為本港經濟帶來 504 億元的經濟增加值，約相等於本地生產總值 0.35%。同期所創造的職位達 148 900 個(以人工作年計算)，為香港旅遊業界，尤其是前線工人提供不少就業機會。

對財政的影響

21. 截至 2013 財政年度末，主題樂園公司共計有 164 億元的普通股本，20 億元的特區政府貸款餘額，以及政府的 40 億元附屬股本。根據計劃及現時推算顯示，當政府把部分貸款轉換成股本後，政府會保持在主題樂園公司的大股東地位，股權為 52%。擬議財務安排前後主題樂園公司的資本結構詳見附件 6。

附件6

公眾諮詢

22. 我們已在 2014 年 2 月 24 日就上述建議諮詢立法會經濟發展事務委員會。委員大致支持我們向財務委員會提交建議，以審批本文件第 13 段所述的擬議貸款轉換股本及新貸款安排。

背景

23. 樂園在 2005 年 9 月開幕，設有 1 個主題公園及兩所酒店。樂園佔地 125.4 公頃，其中 72 公頃用作主題公園、零售、餐飲及娛樂用途，餘下的用地則預留發展酒店及停車場。主題公園現設有 7 個主題園區[2]。

24. 為改善樂園的營運與財務表現，以及配合當時的擴建計劃，政府與迪士尼公司在 2009 年就財務重組達成協議，並在 2011 至 2013 年期間在主題公園內推出 3 個新主題園區。為進一步增強樂園的吸引力，樂園將推出一系列新設施及體驗，包括全新的夜間閃亮巡遊－「迪士尼光影匯」(預計在 2014 年 9 月推出)及以漫威人物「鐵甲奇俠」為主題的新園區(預計在 2016 年年底前開幕)。

商務及經濟發展局
旅遊事務署
2014 年 4 月

[2] 幻想世界、明日世界、探險世界、美國小鎮大街、反斗奇兵大本營、灰熊山谷，以及迷離莊園。

香港迪士尼樂園酒店及迪士尼好萊塢酒店背景資料

香港迪士尼樂園酒店

華麗的維多利亞式酒店

這所提供 400 間客房，維多利亞式設計的豪華家庭式酒店設有 3 間餐廳、1 個大型豪華宴會廳、室內及室外泳池、1 間禮品店、4 層高的酒店大堂、1 座米奇迷宮及 15 間坐擁南中國海景，或飽覽環山景緻的禮賓套房。酒店設有 16 個不同大小的宴會廳，可舉辦各類會議和宴會，更是迪士尼童話婚禮和會展活動(會議、展覽及獎勵旅遊)的上佳選址。

迪士尼好萊塢酒店

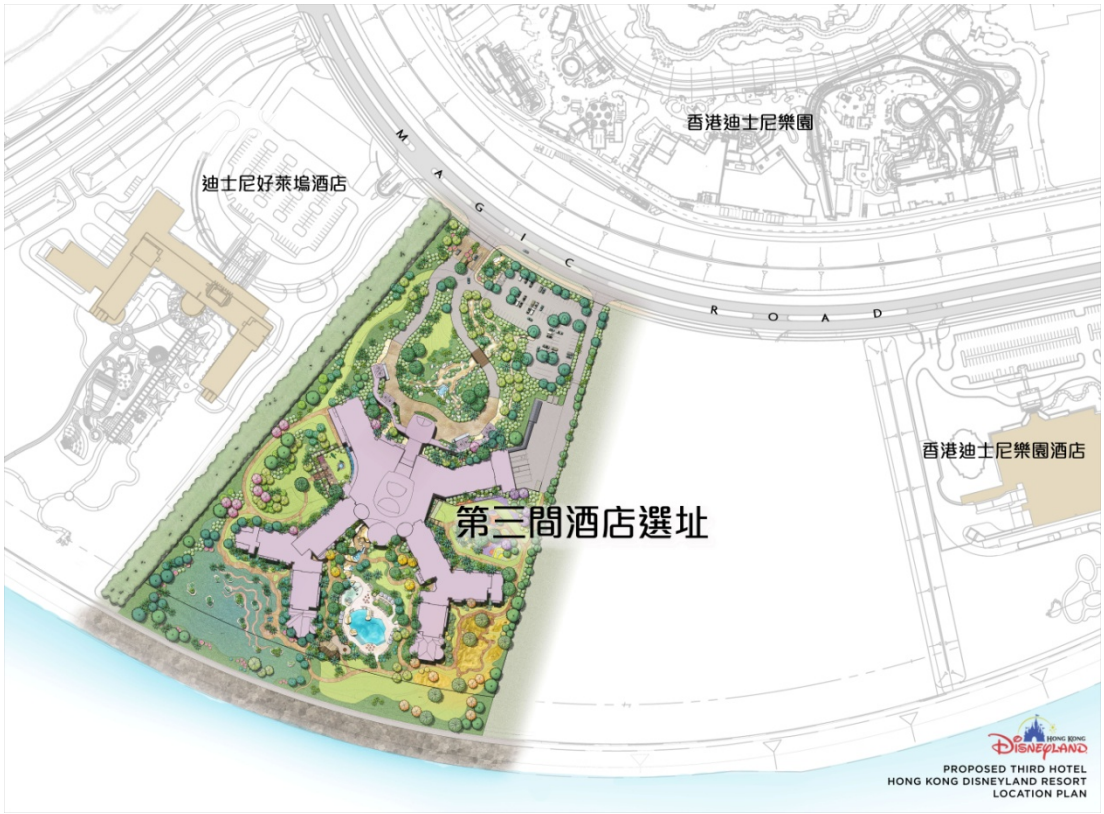
樂聚天倫

酒店以裝飾派藝術風格作設計，提供 600 間客房，設有兩間餐廳、禮品店，加上仿如美國好萊塢縮影的庭園，適合一家人樂聚天倫。樓高 8 層的酒店，俯瞰香港迪士尼樂園和南中國海的景觀。康樂設施包括設有滑水梯的鋼琴形泳池、馬里布遊戲室、兒童遊戲區及野餐、玩耍、休憩皆宜的寬敞戶外空間。

2008 至 **2013** 財政年度
香港迪士尼樂園酒店及迪士尼好萊塢酒店綜合入住率

	2008 財政年度	**2009** 財政年度	**2010** 財政年度	**2011** 財政年度	**2012** 財政年度	**2013** 財政年度
酒店綜合入住率	78%	70%	82%	91%	92%	94%

新酒店選址及設計圖


香港迪士尼樂園
迪士尼好萊塢酒店
MAGIC ROAD
香港迪士尼樂園酒店
第三間酒店選址
PROPOSED THIRD HOTEL
HONG KONG DISNEYLAND RESORT
LOCATION PLAN

PROPOSED THIRD HOTEL
HONG KONG DISNEYLAND RESORT
Artist Concept Only © Disney

PROPOSED THIRD HOTEL
HONG KONG DISNEYLAND RESORT
Artist Concept Only © Disney

第一期用地上可供主題樂園擴建發展的土地儲備

可發展地段

鐵甲奇俠主題區

煙花散落區內地段

計劃預算成本分項數字

項目	預算成本 (百萬港元)	備註
計劃發展	2,958(A)	預算成本包括－ 地方開發及設施(25.81 億港元)； 室內配備(1.61 億港元)； 運作開支(1.32 億港元)；以及 一般開支(8,400 萬港元)
直接員工薪酬及顧問費	513(B)	
應急費用	217(C)	相等於「總計」約 6%(按 2013 年價格計算)
總計 (按 2013 年價格計算)	3,688 (A)+(B)+(C)	
價格調整撥備	575(D)	
投資總額	**4,263** (A)+(B)+(C)+(D)	

香港迪士尼樂園新酒店發展項目
股東新有期貸款擬議條款

借款人：	香港國際主題樂園有限公司
貸款人：	香港特別行政區政府(下稱「香港特區政府」) 及華特迪士尼公司的附屬公司(下稱「迪士尼公司」)
貸款形式：	有期貸款
最高承諾貸款額：	香港特區政府最高貸款額為 808,500,000 港元 迪士尼公司最高貸款額為 1,154,500,000 港元
目的：	僅就酒店發展提供不超過合共 1,963,000,000 港元的部分融資安排
支用貸款有效期：	該有效期由迪士尼公司完成注資(及香港特區政府同時將等值的現有貸款轉換為股本)後生效，直至不遲於新酒店開幕 18 個月後的財政季度最後一日為止。
最後還款日：	2025 財政年度末 [註]
等級：	香港特區政府及迪士尼公司的所有股東有期貸款均享有同等權益及級別，但次級於周轉信貸額。
利率／利息：	年利率為 3 個月香港銀行同業拆息加 2%，而在支用貸款有效期內，有關的利息均轉為本金。
還款期：	貸款償還時間表如下－ 2022 財政年度最後 1 個營業日：10% 2023 財政年度最後 1 個營業日：25% 2024 財政年度最後 1 個營業日：30% 2025 財政年度最後 1 個營業日：35%
付款／還款:	所有在最後還款日前的預定還款，均須在借款人有足夠現金的情況下繳付。
提前償還款項：	自願方式
費用：	沒有
抵押品：	沒有

[註] 就香港特區政府現有貸款未轉換為股本的部分而言，其最後還款日將由 2030 財政年度提前至 2022 財政年度。

香港國際主題樂園有限公司現時和預計的資本結構

	香港特別行政區政府 (億元)	華特迪士尼公司 (億元)	總計 (億元)
資本結構(截至 2013 財政年度末)			
普通股本	**86 (52%)**	**78 (48%)**	**164**
附屬股本	**40**	**-**	**40**
貸款	**20**	**-**	**20**
新酒店計劃完成後的預計資本結構			
普通股本	**103 (52%)**	**95 (48%)**	**198**
附屬股本	**40**	**-**	**40**
貸款	**11**	**11**	**22**

註：資本結構可能會視乎政府貸款利率、施工進度和擴建期間該公司的現金流量而稍作調整。