

财务委员会讨论文件

2009 年 7 月 10 日

资本投资基金

总目 973－旅游

分目 101 香港国际主题乐园有限公司股份

分目 102 香港国际主题乐园有限公司贷款

请各委员批准政府透过转换资本投资基金现时向香港国际主题乐园有限公司(主题乐园公司)所提供贷款的部份数额，增加政府在主题乐园公司的股份，让主题乐园公司可实行有关香港迪斯尼乐园扩建及营运的一篮子安排，惟实施转换建议后，上述贷款余额不得少于 10 亿元。

问题

政府已与华特迪斯尼公司(迪斯尼公司)达成协议(须待立法会批准)，推行香港迪斯尼乐园(乐园)的扩建计划，以及与乐园扩建及营运相关的一篮子安排。协议订明，政府需把资本投资基金现时向主题乐园公司所提供的大部分贷款转换为该公司的股份。

建议

2. 旅游事务专员获商务及经济发展局局长支持，建议委员批准透过转换政府现时向主题乐园公司所提供贷款的部分数额，从而增加政府在主题乐园公司的股份，惟实施换股建议后，贷款余额不得少于 10 亿元。

理据

乐园拟议扩建计划

3. 乐园是本港重要的旅游基建，面对区内旅游方面的激烈竞争，增加乐园对访客的吸引力，对本港旅游业的长远发展至为重要。政府与迪斯尼公司深信，扩建计划有助扩阔乐园的客群，尤其是年轻人，同时提供契机，改善乐园的营运及财务表现。

4. 迪斯尼公司拟议的扩建计划，包括三个新的主题园区，即「野矿山谷」、「迷離庄园」和「反斗奇兵歷奇地带」(暂定名称)，占地约为现时主题公园面积的 23%。新主题园区会提供 30 多项游樂设施，令乐园游樂设施总數增至 100 多项。政府提出要求并获得迪斯尼公司保证，三个新主题园区在启用时，「野矿山谷」和「迷離庄园」会是全球迪斯尼主题乐园独一无二的项目，而「反斗奇兵歷奇地带」亦会是亚洲区内独有。此外，在各园区启用五年内，「野矿山谷」和「迷離庄园」的主要故事和技术元素的组合，不会在全球其它迪斯尼主题公园内出现，而「反斗奇兵歷奇地带」的主要故事和技术元素的组合，则不会在亚洲区内其它迪斯尼主题公园内出现。

5. 迪斯尼公司预计，扩建计划的成本为 36.3 亿元。预算成本的分项数字载于附件 1。各项新游樂设施预计在五年内，即 2014 年年底前分阶段完成。

附件1

有关乐园扩建和营运的财务安排

6. 迪斯尼公司会以股本形式注入所需的新资本(现时预计为 35 亿元¹)，全數支付兴建新游樂设施的费用，并会负责乐园在施工期间的营运需要，同时会把迪斯尼公司贷款的未偿还款额(预计共 27.6 亿元，包括已征用的周转贷款)全數转换为股份，所以迪斯尼公司将合共以股本形式注资约 62.5 亿元。为应付在施工期间未能预计的现金需求，迪斯尼公司会保留该公司向合营公司提供的周转信贷额，款额定为 3 亿元。

¹ 擴建成本 36.3 億元與迪士尼公司注入新資本 35 億元之間的差額，預計會由樂園在施工期間營運產生的流動現金適當地填補。

7. 政府不会为扩建计划注入新资本。为减低合营公司的负债，同时保留政府的大股东地位，我们建议把部分政府贷款逐步转换为股份，以一元对一元的方式配对迪斯尼公司注入的新资本和用以转换股本的贷款，但会保留最少 10 亿元贷款额。估计在扩建计划施工期转换的政府贷款额约为 62.5 亿元。

8. 根据现时推算显示，当迪斯尼公司注入新资本，以及政府和迪斯尼公司各自把贷款转换为股份后，政府仍会保持主题乐园公司大股东的地位，股权约为 52%。现时主题乐园公司董事局的成员组合维持不变，即仍然由政府提名五名董事，迪斯尼公司提名四名董事，以及由股东议定两名独立非执行董事。根据财务委员会(财委会)于 1999 年通过的财务安排，作为第一期用地地价的 40 亿元附属股本，在乐园扩建后，可逐步转换为普通股，转换数目视乎乐园的营运业绩超越协议基准多少而定。

修订财务安排以改善乐园的营运情况

9. 乐园由迪斯尼公司的附属公司管理。政府与迪斯尼公司同意修订基本管理费的计算方法，以期把管理公司收取的费用与乐园的业绩挂钩，即由总收入的 2% 改为扣除利息、税项、折旧及摊销前盈利(EBITDA)的 6.5%。可变动管理费款额的计算方法，会由 EBITDA 的 2% 至 8% 修订为 0% 至 8%。双方亦同意设立机制，当乐园的财务表现因逆境而受到影响时，合营公司可以延迟缴付专利权费予迪斯尼公司的相关公司或特许人。此外，为了在该情况下保持现金流量，合营公司亦可延迟缴付政府贷款的利息和本金。

监管机制

10. 政府会监察乐园扩建计划的推行情况，并会透过主题乐园公司董事局继续监督乐园的管理和营运。由 2008-09 营运年度起，迪斯尼公司每年会披露乐园营运及财务表现的主要资料。将会披露的项目包括乐园年度入场人次、收入、支出、EBITDA、折旧及摊销、纯利/(净亏损)、净资产/负债等，从而提高乐园营运的透明度。此外，旅游事务专员及旅游事务署亦会和乐园管理公司和迪斯尼公司进行定期讨论，继续紧密监察乐园项目。

经济效益

乐园过去三个营运年度(2005-06 至 2007-08)

11. 香港迪斯尼乐园自 2005 年 9 月开幕至 2009 年 5 月底，入场人数累积超过 1 700 万。在过去三个营运年度，入场人数约 1 380 万。旅游发展局的调查数据显示，与没有乐园项目的情况相比，这些乐园访客为本港带来 170 亿元额外消费。计及乐园访客在本港的额外消费所产生的直接及间接增加值，乐园在过去三年共为本港经济带来约 100 亿港元增加值，令本地生产总值平均每年提高约 0.2%。这些访客的额外消费在过去三年每年创造超过一万个职位(以人工作年计算)，为基层工人创造了不少就业机会。

经济评估(推算)

12. 迪斯尼公司就扩建后的乐园入场人数作了两套预测(应用于下述“情况 1A”和“情况 1B”)。根据过往的资料和一些主要假设，政府作了另一套乐园入场人数预测(应用于以下“情况 2”)，并计算在这三个情况下乐园扩建后的经济效益。在“情况 1A”，以 2008 年价格估计及 20 年运作期(即至 2024-25 年度)计算，乐园的经济效益净额现值约为 592 亿元，以 40 年运作期(即至 2044-45 年度)计算，约为 1,173 亿元。以实质计算的每年平均经济回报率，分别为 17.7% 及 18.6%。“情况 1B”的相应经济效益净额现值，以 20 年运作期计算为 514 亿元，以 40 年运作期计算为 984 亿元，而上述两个运作期以实质计算的相应每年平均经济回报率，分别为 17.0% 和 17.8%。

13. 在“情况 2”，以 2008 年价格估计及 20 年运作期计算，乐园项目会带来经济效益净额现值为 239 亿元，以实质计算的每年平均经济回报率为 11.9%。以 2008 年价格估计及 40 年运作期计算，经济效益净额现值为 647 亿元，以实质计算的每年平均经济回报率为 13.7%。

14. 迪斯尼公司估计，乐园扩建工程会在 2009 至 2014 年创造约 3,700 个职位(以人工作年计算)，而乐园完成扩建后可再提供 600 个等同全职的职位。政府估计至 2024-25 年度，由乐园访客额外消费带来的全港职位总数(以人工作年计算)会达“情况 2”的 20,600 个至“情况 1A”的 38,400 个。

附件2 15. 政府经济顾问就樂園扩建后的经济效益所作评估结果载于附件 2。

对财政的影响

16. 根据计划和现时推算，政府在转换部分贷款为股本后会继续维持主题樂園公司大股东的地位，持有 52% 股权。

17. 转换贷款为股份后，在“情况 1A”，政府现时持有的合营公司股份和新增股份的预计回报约为 5%。若按照较保守的“情况 1B”估计，政府的投资回报大致达到不盈不亏。

18. 迪斯尼公司以股本形式注入新资本，以及该公司和政府把贷款转换为股份的预计时间表如下：

	迪斯尼公司 以股本形式 注入新资本 (百万元)	迪斯尼公司 把贷款转换 为股份 (百万元)	政府把贷款 转换为股份 (百万元)
2008-09	212	2,763	2,975
2009-10	901	-	901
2010-11	1,437	-	1,437
2011-12	941	-	938
2012-13	-	-	-
2013-14	-	-	-
总计	3,491	2,763	6,251

附件3 主题乐园公司在扩建计划实施前后的资本结构载列于附件 3。资本结构和实际的转换时间表可能会稍作调整，主要视乎政府贷款利息、施工进度、施工期间合营公司的营运资金流量而定。

公众咨询

19. 我们在 2009 年 6 月 30 日及 7 月 4 日向立法会经济发展事务委员会阐述上述建议，以及政府与迪斯尼公司所订协议的其它事项。委员不反对提请财委会批准第 7 段所述以债换股的建议。部分议员认为拟议的扩建计划是提升乐园吸引力和竞争力的唯一方法，在认同政府不再投入新资金的前提下，支持拟议的以债换股方案。其它议员对未能获提供乐园营运数据，尤其是过往财务表现的数据作参考，表示强烈关注。委员会将在 2009 年 7 月 10 日再次召开会议。

背景

20. 1999 年，政府与迪斯尼公司合股成立主题乐园公司，政府投资 32.5 亿元，迪斯尼公司投资 24.5 亿元。现时，政府持有主题乐园公司 57% 股权，迪斯尼公司持有 43% 股权。政府亦向合营公司提供 56.2 亿元贷款。协议规定，政府贷款应在乐园开幕后分 25 年摊还，并由乐园营运第 11 年(即 2015-16 年度)开始偿还本金。截至 2009 年 7 月中，计算 12.7 亿元已化作本金的利息及延期缴付的利息后，政府贷款的未偿还款额为 68.9 亿元。

21. 主题乐园公司亦在 2000 年取得定期商业贷款 23 亿元及周转信贷额 10 亿元²。2008 年 9 月，双方股东协议由迪斯尼公司的附属公司提供贷款，取代上述商业贷款及周转信贷额。

22. 政府就第一期用地的填海工程、相关基础设施和政府、机构及小区设施的总开支达 105.7 亿元。这个数字低于财委会在 1999 年 11 月批核的 136 亿元，主要由于整体项目成本减少(16.5 亿元)和扣除第二期用地的填海工程费用(13.8 亿元)。政府收取了价值 40 亿元的附属股本，作为第一期用地的地价。此外，政府支付了 15.06 亿元的土地征用及清理费用，以收回一间船厂厂址业权人自愿交出的 18.7 公顷土地。

² 周轉信貸額於 2007 年 11 月改為 8 億元。

23. 为支持迪斯尼线的建造和营运，政府亦豁免收取地铁公司原本应付给政府约 9.31 亿元的股息，以抵销成本的差额。

24. 香港迪斯尼樂園包括主题公园和兩所酒店，在 2005 年 9 月开幕。樂園现时用地面积为 125.4 公顷，当中 72 公顷用作主题公园、零售、饮食及娛樂用途(余下作发展酒店及停車場)。主题乐园现时提供四个主题园区³。

商务及经济发展局
旅游事务署
2009 年 7 月

³ 「幻想世界」、「明日世界」、「探險世界」和「美國小鎮大街」。

香港迪斯尼乐园扩建计划成本的分项数字

项目	预计成本 (百万元)	备注
设施	1,264	包括但不限于建筑物 / 各类结构、造园工程和场地设备
表演	865	包括但不限于媒体、视听系统、特别效果、道具、动画角色、表演控制、图像、表演装置及其它主题表演元素
机动游戏	755	包括但不限于机动游戏工程、轨道及卡车、保安 / 监察系统、机动游戏控制、支持机动游戏装备的机械 / 电力系统,以及机动游戏安装
设计成本	550	包括创意工作及相关建筑 / 设施工程的开支
管理及场地成本	162	包括项目管理、建造控制、人员借调、一般开支和工地办公室支出
各类运作开支	34	开幕前各类运作开支
总计：	3,630	

香港迪斯尼乐园计划最新经济评估

引言

政府已更新香港迪斯尼乐园(香港迪斯尼)计划(第一期)(当中包括华特迪斯尼公司(华特迪斯尼)现时的建议扩建计划)的经济评估,研究了三个情况的经济成本及效益,首两个根据华特迪斯尼的“基本情况”入场人数预测(下称“情况 1A”)和“旅游业增长较慢情况”入场人数预测(“情况 1B”),第三个则根据政府自行预测的入场人数(“情况 2”)。

评估方法

2. 评估方法大致与 1999 年评估的方法相似。香港迪斯尼的量化经济效益来自主题公园访客在本港的额外消费。评估方法为:第一是预测香港迪斯尼访客的人数及其类别,第二是估计这些访客在本港的额外消费,第三是评估这些额外消费可带来的增加值或收入,以及新增就业机会。

3. 为分析起见,香港迪斯尼的访客可分为两类:本地访客和游客。游客可再分为基本游客(即使没有香港迪斯尼计划亦会来港旅游,但会为游览香港迪斯尼而延长留港时间),以及专程游客(来港主要目的是到香港迪斯尼主题公园游玩)。

4. 香港迪斯尼访客在本港的额外消费(相比假设没有迪斯尼乐园),除包括在主题公园内的消费外,还包括在香港其它地方的消费。这些额外消费对本港所产生的经济效益总额或增加值,是按相关行业的营运成本结构计算的。上述增加值包括直接增加值和间接增加值。直接增加值是指香港迪斯尼访客直接在相关商业机构消费所带来的增加值,包括机构的收益以及其雇员的就业收入。这些相关经济活动的界别为主题公园本身、本港的零售、酒店、食肆、交通及其它旅游相关行业,以及本港的航空公司。间接增加值是指为支持上述旅游相关行业的一系列经济活动所带来的间接收入。将经济效益总额与建设香港迪斯尼主题公园的经济成本(包括主题公园的资本开支,以及辟拓土地及基建工程费用)比较,扣除成本后便得出香港迪斯尼计划的经济效益净额。

输入参数和结果

(a) 入场人数和消费

5. 华特迪斯尼预测两个情况，即“基本情况”和“旅游业增长较慢情况”的入场人数，分别用于“情况 1A”及“情况 1B”。华特迪斯尼首先用收入水平估量每个主要海外市场中旅客来港的市场潜力，再假设当中会游览香港迪斯尼的游客所占比例。除主题公园访客总数外，华特迪斯尼亦提供了按市场和类别(即基本游客、专程游客及本地访客)分类的访客资料。在制定仔细的长期需求模型，华特迪斯尼采用了不同数据来源，包括第三者的预测(包括世界旅游组织，欧睿信息咨询和环球通视预测机构)，加上来自香港旅游发展局的实际旅游数字，以及华特迪斯尼的内部调查数据。

6. 政府在预测“情况 2”的输入参数时考虑了下列数据：

- (1) 根据香港旅游发展局(旅发局)的调查结果，估计在 2006 至 2008 财政年度游览香港迪斯尼的基本游客和专程游客实际人数及其额外消费。上述实际数字经适当调整后，用以预测未来的渗透率¹以及基本游客和专程游客的每日平均消费。在预测本地访客人数及其消费的未来趋势时，则用了华特迪斯尼提供的 2006 至 2008 财政年度的实际数字；
- (2) 目前的经济环境，包括环球金融海啸在短期内可能对访港游客总数的影响；以及
- (3) 未来 30 年左右预期香港人口结构变化和与内地经济融合日益深化的影响，以及区内竞争日趋激烈，包括在上海可能会兴建的迪斯尼乐园所带来的挑战。

¹ 各類訪客的滲透率指會遊覽香港迪士尼的訪客佔市場(訪港遊客或本港居民)的比例。

7. 上述三个情况采用的主要假设载于表 1。

表 1：主要评估参数(2009 至 2045 财政年度)

	情况 1A ^(a) <u>(2009 至 2026 财政年度)</u>	情况 1B ^(a) <u>(2009 至 2026 财政年度)</u>	情况 2 <u>(2009 至 2045 财政年度)</u>
预测访港游客总数 每年平均增长率	4.4%	2.2%	4.6%
市场渗透率 ^(b)			
基本游客	7.6%至 11.7% ^(c)	7.5%至 12.0% ^(c)	6.0%至 8.7% ^(e)
专程游客	3.6%至 5.2% ^(c)	3.6%至 5.3% ^(c)	1.8%至 2.7% ^(f)
本地访客	25.2%至 27.5% ^(d)	25.2%至 27.4% ^(d)	21.2%至 25.4% ^(d)
基本游客额外留港 时间(晚数)	0.7	0.7	0.7
本地访客在消费上 的抵销效应 ^(g)	50%	50%	50%

注：

- (a) 华特迪斯尼并无提供 2026 财政年度以后的预测市场渗透率。
- (b) 根据需求作出的预测，并未计及主题公园可容纳的访客人数上限。
- (c) 数字指访港游客总数当中会游览香港迪斯尼的各类游客人数所占比例。
- (d) 数字指本港人口当中会游览香港迪斯尼的人士所占比例。
- (e) 数字指访港消闲游客总数当中会游览香港迪斯尼的基本消闲游客所占比例。
- (f) 数字指访港消闲游客总数当中会游览香港迪斯尼的专程游客所占比例。
- (g) 在与香港迪斯尼主题公园无关的消费开支中的减幅，按访客因香港迪斯尼主题公园而额外消费的百分率计算。

(b) 经济成本

8. 经济成本包括辟拓土地及基建工程费用，以及主题公园的资本开支。辟拓土地及基建工程费用由土木工程拓展署估计，并应用于全部三个情况。

9. 华特迪斯尼已因应“基本情况”和“旅游业增长较慢情况”的入场人数预测，为主题公园的资本开支定出两套预测；基于香港迪斯尼访客人数的不同预测，新增资本投资的计划时间和金额亦会不同²。这两套预测已分别应用于“情况 1A”及“情况 1B”。由于“情况 2”的入场人数预测较为接近华特迪斯尼在“旅游业增长较慢情况”下的入场人数预测，“情况 2”的资本投资是根据华特迪斯尼的“旅游业增长较慢情况”下的投资。

10. 综合所有组成部分，以 2008 年价格计算的总计资本成本额现值，“情况 1A”为 257 亿港元，“情况 1B”及“情况 2”皆为 248 亿港元（附录 I）。

评估结果

乐园过去三个财政年度(2006 至 2008 财政年度)

11. 香港迪斯尼乐园自开幕至 2009 年 5 月底，入场人数累积超过 1 700 万。在过去三个财政年度，入场人数已达约 1 380 万，当中约 860 万或五分之三是游客；约 520 万或五分之二是本地访客。入场游客中专程游客接近 200 万，其余则属基本游客。这批到访迪斯尼的基本和专程游客在港逗留时间和平均消费金额均为旅发局的调查数据。数据显示，这三年到访香港迪斯尼乐园的游客在本港的额外消费达 160 亿港元。每年带动旅游消费开支增长约 5 个百分点。本地访客的额外消费则根据迪斯尼公司在乐园内所做的调查数据。综合起来，在过去三个财政年度所有香港迪斯尼的访客在本港的额外消费合共约 170 亿港元。计及由所有香港迪斯尼访客在本港的额外消费所产生的直接及间接增加值，主题公园共为本港经济带来累计约 100 亿港元增加值，令本地生产总值平均每年提高约 0.2%。这些访客的额外消费在过去三年每年创造超过一万个职位(人工作年)，为基层工人创造了不少就业机会。上述的情况撮述于表 2。

² 由於“基本情況”和“旅遊業增長較慢情況”的資本開支不同，主題公園在兩種情況下可容納訪客人數的上限亦有差別。

表 2：乐园开幕后情况的摘要

	实际情况
入场人次	超过1 700万 (开幕至2009年5月底) 约1 380万 (2006–2008财政年度)
基本游客额外留港时间	0.7 晚 (2006–2008 财政年度平均)
专程游客留港时间	2.8 晚 (2006–2008 财政年度平均)
游客访客的额外消费	约160亿港元 (2006至2008财政年度)
所有访客的额外消费	约170亿港元 (2006至2008财政年度)
为香港经济带来的增加值	约100亿港元 (2006至2008财政年度) (本地生产总值平均每年提高约0.2%)

经济评估预测

(a) “情况 1A”

12. 根据华特迪斯尼的预测，在“情况 1A”，香港迪斯尼的入场总人数预计会增至 2021 财政年度的 1 070 万，由 2022 财政年度起会受到主题公园可容纳的 1 100 万访客人数上限所限制。

13. 扣除涉及的经济成本，以 2008 年价格估计的经济效益净额现值，40 年运作期(2006 至 2045 财政年度)约为 1,170 亿港元，20 年运作期(2006 至 2025 财政年度)约为 590 亿港元。相应的以实质计算每年平均经济回报率，两个运作期估计分别为 18.6% 及 17.7%。

(b) “情况 1B”

14. 根据华特迪斯尼的预测，在“情况 1B”，香港迪斯尼的入场总人数会由 2026 财政年度起增至 920 万。

15. 以 2008 年价格估计的经济效益净额现值，40 年运作期(2006 至 2045 财政年度)约为 980 亿港元，20 年运作期(2006 至 2025 财政年度)约为 510 亿港元。相应的以实质计算每年平均经济回报率，两个运作期估计分别为 17.8 % 及 17.0%。

(c) “情况 2”

16. 根据政府的预测，在“情况 2”，香港迪斯尼的入场总人数会增至 2025 财政年度的 730 万，并在 2039 财政年度进一步增至 1 010 万，由 2040 财政年度起会受主题公园可容纳的 1 020 万访客人数上限所限制(附录 II)。

17. 以 2008 年价格估计的经济效益净额现值，40 年运作期(2006 至 2045 财政年度)约为 650 亿港元，20 年运作期(2006 至 2025 财政年度)约为 240 亿港元。相应的以实质计算每年平均经济回报率，两个运作期估计分别为 13.7% 及 11.9%。上述三个情况的评估结果撮述于表 3。

表 3：三个情况的评估摘要

	整體經濟效益總額 (以2008年港元價格現值計算)		整體經濟效益淨額 (以2008年港元價格現值計算)		以實質計算的經濟 回報率		以現值計算的效益 與成本比率		入場人數 達可容納 訪客人數 上限的年份	達至經濟還 本的年期@
	運作期		運作期		運作期		運作期			
	40 年	20 年	40 年	20 年	40 年	20 年	40 年	20 年		
情況 1A	1,430 億	839 億	1,173 億	592 億	18.6%	17.7%	5.6	3.4	2022 財政年度	2011 財政 年度(6年)
情況 1B	1,232 億	746 億	984 億	514 億	17.8%	17.0%	5.0	3.2	-	2011 財政 年度(6年)
情況 2	895 億	471 億	647 億	239 億	13.7%	11.9%	3.6	2.0	2040 財政年度	2013 財政 年度(8年)

注(@)：“达至经济还本的年期”指主题公园开幕后达至经济还本的时间(即累积经济效益总额抵销累积经济成本总额)。

创造就业机会

(a) 施工

18. 根据华特迪斯尼的资料，香港迪斯尼扩建计划在施工期(2009 至 2014 财政年度)的资本开支，以 2008 年价格计算为 33 亿港元。华特迪斯尼估计，上述资本开支产生的就业机会约为 3 700 个人工作年(人年)，包括专业及技术劳工的约 740 个人年，以及其它劳工约 2 960 个人年。

(b) 运作

19. 游览香港迪斯尼的游客和本港居民在港的额外消费，亦会为本港带来就业机会。参考了香港经济的结构以及假设劳工生产力不变，估计在运作阶段这些额外消费创造的职位数目。在“情况 1A”，在本港创造的职位数目(以人年计算)，会由 2009 财政年度约 14 100 个逐步增至 2022 财政年度约 38 400 个；其后由于入场人数达到可容纳的访客人数上限，创造的职位数目会转为平稳。在“情况 1B”，创造的职位数目(以人年计算)，会分别增至 2025 财政年度约 31 100 个，以及 2045 财政年度约 31 500 个(两者均以人年计算)。“情况 2”的相应数字分别为 2025 财政年度约 20 600 个，以及 2045 财政年度约 31 300 个(两者均以人年计算)。

结论

20. 经济评估显示，香港迪斯尼计划(第一期)在扣除涉及的资本开支经济成本后，可望为本港经济带来可观的净效益。效益主要来自游客在港的额外消费。

21. 应注意的是，这类性质的长远经济评估难免受制于多项不确定因素，因为评估所用的多项参数最终可能与假设有所出入。举例来说，香港迪斯尼访客人数及因而产生的效益，很大程度视乎香港迪斯尼主题公园管理得有多成功，这实际上难以从宏观角度预测。至于日后区内竞争对香港迪斯尼访客人数的影响，目前仍存在着高度的不确定性。另一方面，假如游客人数较预测多，主题公园实际的入场人数会更多，产生的额外经济效益亦会更大。

财政司司长办公室
经济分析及方便营商处
2009 年 7 月

香港迪斯尼主题乐园(第一期)以 2008 年价格估计辟拓土地、
基建工程及上层工程和设施的资本开支现值

財政年度	主題樂園的資本開支 [^]			經濟成本總額 ⁺	
	關拓土地及基建 工程費用 [@] (十億港元)	情況 1A (十億港元)	情況 1B及情況 2 (十億港元)	情況 1A (十億港元)	情況 1B及情況 2 (十億港元)
2000	0.74	0.02	0.02	0.77	0.77
2001	2.03	0.13	0.13	2.16	2.16
2002	2.43	0.61	0.61	3.05	3.05
2003	1.99	1.65	1.65	3.64	3.64
2004	1.56	2.91	2.91	4.47	4.47
2005	0.75	3.20	3.20	3.94	3.94
2006	0.28	0.48	0.48	0.75	0.75
2007	0.09	0.41	0.41	0.50	0.50
2008	0.03	0.15	0.15	0.18	0.18
2009	0.02	0.22	0.22	0.24	0.24
2010	0.01	0.48	0.48	0.49	0.49
2011	0.01	0.71	0.71	0.73	0.73
2012	-	0.54	0.54	0.54	0.54
2013	-	0.14	0.14	0.14	0.14
2014	-	0.04	0.04	0.04	0.04
2015	-	0.03	0.03	0.03	0.03
2025	-	0.18	0.11	0.18	0.11
2035	-	0.07	0.06	0.07	0.06
2045	-	<u>0.05</u>	<u>0.04</u>	<u>0.05</u>	<u>0.04</u>
2000 – 2045	9.94	15.74	14.85	25.68	24.79

注 (@) : 根据土木工程拓展署的数字。

(^) : 根据华特迪斯尼的数字。

(+) : 由于以四舍五入方式显示，显示数字的总和可能与显示的总额不同。

入场人数预测

	<u>情况 1A</u>	<u>情况 1B#</u>	<u>情况 2</u>
	(‘000)	(‘000)	(‘000)
入场总人数			
2015 财政年度	8 356	7 924	5 211
2025 财政年度	11 000*	9 120	7 306
2035 财政年度	11 000*	9 194	9 708
2045 财政年度	11 000*	9 194	10 200*

注 (*)：已计及可容纳的访客人数上限。

(#)：华特迪斯尼在作情况 1B 的入场人数长远预测时，用了一个简化了的方法，假设乐园的入场人数会在 2026 财政年度达至一水平，然后维持在该水平。

现时和预计主题乐园公司的资本结构

	政府 (亿元)	迪斯尼公司 (亿元)	合共 (亿元)
截至 2009 年 7 月的资本结构			
普通股本	32.5 (57%)	24.5 (43%)	57.0
附属股本	40.0	-	40.0
贷款	68.9	27.6	96.5
预计乐园扩建计划完成后的资本结构			
普通股本	95.0 (52%)	87.0 (48%)	182.0
附属股本	40.0	-	40.0
贷款	10.0	-	10.0

备注：资本结构可能会稍作调整，视乎政府贷款利息、施工进度和施工期间该公司的营运资金流量而定。
