

多項因素利好投資 內地電力企業吸引力倍增

2023 年 04 月 13 日 工銀亞洲證券業務部

內地經濟於 2 月份的擴張速度加快，並估計未來經濟增長持續強勁，料對用電需求帶來支持。此外，發電成本下降及內地推動電力企業改革，均有助提升內地電力板塊的投資吸引力。

內地經濟增長加快 刺激用電需求

據中國國家統計局公布，內地 2 月份製造業採購經理指數（PMI）升幅顯著，按月升 2.5 個百分點，報 52.6 點。非製造業 PMI 亦升至 56.3 點，創下自 2021 年 3 月以來的新高。由於製造業及非製造業的擴張速度加快，加上基數效應影響，中國國家能源局公布內地 2 月份社會用電量同比增長 11%，當中第一產業（農業）用電量按年增長 8.6%，第二產業（製造業、建築業及工業）及第三產業（服務業）的用電量分別按年急升 19.7% 及 4.4%。隨著內地經濟復甦，並以較快速度增長，預料未來用電需求將會延續增長趨勢。

進口煤炭成本下降 發電企業獲利能力提升

去年全球政經局勢緊張，令能源價格一度爆升。中國國家財政部於 2022 年 5 月暫施煤炭進口「零稅率」後，內地煤炭價格逐步回落，而中國國務院（「國務院」）關稅稅則委員會近期更公布，有關措施將延至今年年底。同時，隨著內地與澳洲關係回暖，內地全面開放進口澳洲煤炭。由於進口煤炭數量增加，加上零進口關稅措施，預料內地燃煤發電成本持續下降，有助提升內地電企的獲利能力。

國企電力改革帶來投資機會

2022 年年底，中國國務院國有資產監督管理委員會（國資委）與部分央企召開座談會，提出深化煤炭與煤電、煤電與可再生能源的「兩個聯營」，包括促進煤炭、電力行業協同發展，以及推動煤電與清潔能源領域的整合，有助抵銷煤價波動對煤企及電企所帶來的影響。此外，中國國務院國企改革領導小組副辦公室主任曾於去年 5 月表示，國企要適時運用大股東增持及增加派息等方法，引導上市企業價值合理回歸。若國企電力恢復盈利能力後，預期亦可透過有關方法，提升公司價值，帶來投資機會，預料有利國企電力股。

總結：

內地經濟增長加快，帶動電力需求上升。而進口煤炭的成本受惠零關稅政策，有助燃煤發電企業盈利提升。另外，內地支持國企大股東增持及增派息，將有利市場重估國企價值，國企電力股可望受惠。基於多項有利因素，將有望提振內地電力企業的投資吸引力。

資料來源：中國國家統計局、中國國家能源局、中國國家財政部、中國國務院關稅稅則委員會、中國國務院國資委、中國國務院國企改革領導小組

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人或及其聯繫人仕並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編制的過程中分析員會根據預先訂立的程式及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。

本行的高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何該等證券或任何財務權益，包括證券及相關的衍生工具或財務通融安排。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用。本文的版權為中國工商銀行(亞洲)有限公司(「本行」)所有，在未經本行同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的內容，本行不會對利用本文內的資料而造成的任何直接或間接之損失負責。

本文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編制而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，資料只供一般參考用途。本行及/或第三方資訊提供者(「資料來源公司」)並無就本文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及本文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明示或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行及/或資料來源公司亦不會就使用及/或依賴本文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負上或承擔任何責任。而本文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，本行可隨時作出修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料無意供該等司法管轄區或國家的任何人或實體派發或由其使用。

本文不構成任何要約，招攬或邀請購買、出售任何證券。本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標、財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料。本文無意提供任何投資建議。因此，投資者不應依賴本文而作出任何投資決定。投資前應先細閱有關證券或投資產品的所有發售檔、財務報表及相關的風險警告及風險披露聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。您應於進行交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。此宣傳檔所載資料並非亦不應被視為投資建議，亦不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本文由中國工商銀行(亞洲)有限公司(「本行」)刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

風險披露：

投資涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往的表現不一定可以預示日後的表現。