

內地高科技產業拉升用電量兼煤炭價格下跌 料可支持內地電力板塊表現

2025 年 02 月 25 日 中國工商銀行(亞洲)證券業務部

內地經濟持續穩定增長，帶動電力需求增加，而且內地高科技產業發展迅速，亦推動用電量增長。另一方面，煤炭價格下降有利電企營運成本降低，從而推動盈利表現。因此，可以留意內地電力板塊的表現。

內地社會及各產業用電量增

據中國國家能源局公布，內地去年社會用電量達 98,521 億千瓦時，按年上升 6.8%。當中，第一、第二及第三產業的用電量分別為 1,357 億千瓦時、63,874 億千瓦時及 18,348 億千瓦時，同比分別增長 6.3%、5.1%及 9.9%。至於城鄉居民生活用電量為 14,942 億千瓦時，同比增長 10.6%。據中國電力企業聯合會的數據顯示，內地去年製造業的用電量為 4.79 萬億千瓦時，同比增長 5.1%。當中，高技術及裝備製造業的用電量同比增長 10.3%。在內地經濟持續發展下，市場預料內地用電量亦會隨之增長。中國電力企業聯合會於今年 1 月發布《2024-2025 年度全國電力供需形勢分析預測報告》，估計今年內地社會用電量將達到 10.4 萬億千瓦時，同比增長大約 6%。

內地高科技產業用電量增長快料將推動用電量增加

據中國電力企業聯合會的數據顯示，去年內地服務業用電量中，互聯網及相關服務的用電量同比增長 21.7%，充換電服務業用電量同比更大增 50.9%。有關數據顯示，內地高技術及科技產業用電量增長明顯較快。據數據研究機構環球零炭研究中心及未盡研究於去年 8 月發表題為《AI 改變能源-智算如何引領新型電力系統》的報告，估計內地由 2023 至 2030 年，內地智能算力規模將以每年 70% 的複合增長率上升；到 2030 年，全國智算中心用電量將達到 0.6 萬億度至 1.3 萬億度，約佔屆時全社會用電量的 5% 至 10%。報告指出，由於內地人工智能等高科技發展較預期快，故預料這方面未來用電量將增長較快。

煤炭價格下跌或有利電企營運成本下降

內地目前生產電力主要由火力、核能及新能源為主。據《2024-2025 年度全國電力供需形勢分析預測報告》指出，2024 年內地煤炭發電量佔全國發電量比重為 54.8%。據中國煤炭市場網資料，內地煤炭價格去年普遍下跌。當中，北方港口煤炭價格同比下跌 11%，而山西煤炭產地價格按年跌 9.6%。山西煤炭資源豐富，是內地重要的能源基地，據山西省商務廳消息，當地 1 月份煤炭價格平均為 888.06 元人民幣/噸，環比下跌 5.8%。由於火力發電中，主要是以煤炭為主，若煤炭價格下跌，將有利有關電企的發電成本下降，從而推動盈利表現。

資料來源：中國國家能源局、中國電力企業聯合會、《2024-2025 年度全國電力供需形勢分析預測報告》、環球零炭研究中心、未盡研究、《AI 改變能源-智算如何引領新型電力系統》、中國煤炭市場網、山西省商務廳

——中國工商銀行(亞洲)證券業務部分析員葉澤恒

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、財務狀況及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。