



資源板塊 具中長線投資價值

地緣局勢緊張未緩解 戰略儲備重要性提升

中東緊張局勢未見緩和跡象。據報，再有商船分別在霍爾木茲海峽及波斯灣遇襲。國際能源署（IEA）成員國同意釋放石油儲備。不過，伊朗官員明確表示，打算施加長期經濟衝擊。油價穩定取決於地區穩定，全球應做好油價漲至每桶200美元的準備。分析認為，戰事可能較預期長，令戰略資源儲備重要性大幅提升。能源、電力及金屬礦產等資源板塊具中長線投資價值，而近期石油相關股份反覆造好，可待股價調整，逢低吸納。

霍爾木茲海峽承載全球約兩成石油運輸。花旗發表報告指出，封鎖海峽令全球每日實際減少1,100萬至1,600萬桶原油供應。即使IEA成員國同意合共釋出破紀錄4億桶緊急石油儲備，也無法取代每日透過海運的石油貿易。而且，IEA亦未統一釋放石油的節奏，各成員國均依據本身狀況安排。

光大國際證券策略師伍禮賢表示，近期原油期貨價格走勢有如過山車，主要受地緣政治及市場情緒主導，油價短線可能維持在高位運行，油股亦有望保持上升趨勢，而新能源板塊具投資價值。雖然美國總統特朗普稱戰事快將結束，但各方保持交火狀態，相信地緣局勢將維持緊張，戰事發展暫難以預估。不過，經此一役，相信國際間更注重能源供應安全的防範意識，進一步凸顯可再生能源的投資機遇。加上過去數年，包括風電、太陽能等行業普遍經歷低迷期，看好這個板塊未來的復甦動力。

伍禮賢：內地深化綠色發電

國家能源局早前消息指，2025年內地風電太陽能發電新增裝機逾4.3億千瓦，同比增長22%，創歷史新高。當中，風電、太陽能發電歷史性超過火電，累計併網裝機佔比達47.3%。此外，內地深化對綠色發電的長期發展目標，以提升能源供應及價格穩定。伍禮賢認為，在新一輪業績期，大部分新能源企業未必能交出好成績，惟市場已充分消化行業面對低迷期。選股方面，龍源電力（0916）、金風科技（2208）、信義光能（0968）等綠色發電板塊，未來發展前景不俗。

另外，摩根大通預期，七國集團（G7）實際釋放最高只能達每日120萬桶，全部釋放4億桶需要接近1年時間，相比累積的原油赤字逾1億桶只是杯水車薪。而市場對中東衝突持續時間的預期，已從幾天變為幾周，甚至可能超過

一個月。該行指出，中海油（0883）逾七成產量為原油，在亞洲能源股中對油價變動最為敏感，因此，將中海油2026年及2027年每股盈利（EPS）預測上調41%和19%，同時將其H股及A股目標價分別提高至31元及47元人民幣，評級升至「超配」。這大幅波動時期，可持有中海油等高質量上游公司，作為對沖通脹的配置。

瑞銀亦上調「三桶油」今年盈利預測，其中將中石油（0857）和中海油預測分別上調13%及16%；至於中石化（0386）受中東運費攀升推高煉油成本影響，盈利預測僅小幅上調0.4%。該行認為，若霍爾木茲海峽的封鎖在未來數周仍持續，油價可能進一步上行；即使短期局勢緩和、風險溢價回吐，估計油價難以回落至年初約每桶60美元水平。

美銀表示，在供應受干擾的背景下，內地氣價季節性回落幅度可能小於往年。而油價每變動1美元，對中石油及中石化盈利分別帶來約1.8%及1.3%的影響。

溫傑：以「放風箏」方式部署

香港股票分析師協會理事溫傑認為，美國總統特朗普提出保障油輪運輸及提供再保險，此舉絕對行不通，由於可能涉及人命，縱使每艘船要用多兩星期及160萬美元，大部分油公司均會選擇繞道而行。

溫傑指出，「三桶油」以上游計，中海油對油價最敏感，中石化理論上不敏感，因其有零售、下游業務，油價愈高煉油就愈貴，所以不同油公司受惠程度不同。另外，若

以

兩個星期或一個月來看，它們也未必很受惠，首先中國有石油稅，80美元以上油價所賺取利潤其實不歸公司，故在內地從來不是油價愈高代表其盈利愈高。再者，股票有其屬性，當油價上升令環球經濟轉差、環球股市下跌，油公司短期肯定跟不上油價升幅，若買原油期貨或買美國原油ETF就直接得多。

不過，若要買油股，溫傑指，首選中海油或中石油，當中較偏好中石油。若油價升至逾120美元，中石油可能升至2011年、2012年時高位約11.45元，進一步上望11.8元、11.9元。而若早已持有中石油及中海油，絕大部分人應已有利潤，可以「放風箏」方式部署，只要由高位計不跌5%或10%，或沒跌穿20天線，可繼續持有。

