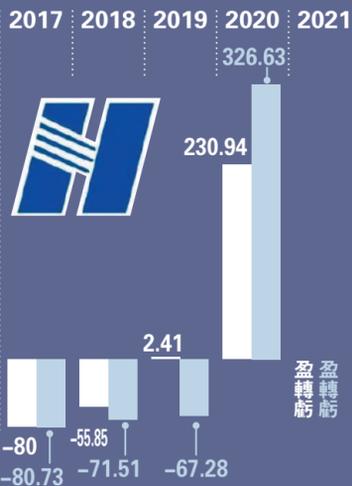
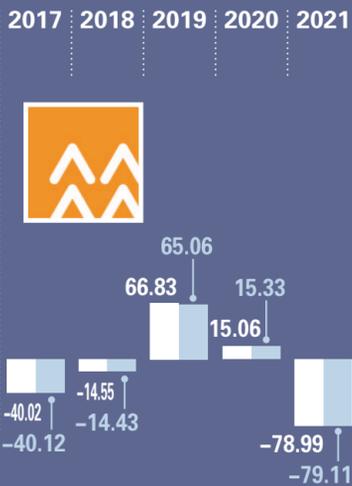


華能近5年財務數據



潤電近5年財務數據



華能去年業績

(單位:元人民幣)

營業: 2046億元
每股虧損: 0.81元
全年虧損: 106億元
火電業務虧損: 136億元
新能源發電業務利潤: 47億元

潤電去年業績

(單位:港元)

營業: 898億元
每股盈利: 0.33元
全年利潤: 15.93億元
火電業務虧損: 59.42億元
新能源發電業務利潤: 83.81億元

火電股轉拓新能源 估值大提升



專家看好火電轉型至綠色發電的企業，其股價前景看高一線。

板塊透視之 再生能源

國家發改委去年9月中發布《完善能源消費強度和總量雙控制度方案》，明確鼓勵增加可再生能源消納，提升新能源運營商收入空間，本港的新能源板塊早已成為市場焦點。此外，今年全國兩會工作報告重申碳达峰及碳中和工作，包括推進大型風電、光電基地建設和提升電網對新能源發電的消納能力等措，預計未來十年將迎逾十億千瓦的風電、光電新增裝機。不少專家認為，新能源發電行業未來將繼續受惠國策。

大公報記者 許臨

晉裕環球資產管理投資組合經理兼高級投資分析師黃子樂表示，新能源發電股除了受惠中國的碳達峰及碳中和目標外，俄烏衝突也令全球意識到，能源供應多元化的重要性，本港上市的新能源發電股中，部分早已專注於新能源業務，而其他則屬於火電轉型至綠色發電的企業，當中以後者可看高一線，因中長期來說，業務成功轉型令其成為具備中長期結構性增長動力的股份，當中以華能(00902)可作首選。從華能去年的業績來看，雖出現重大虧損，但虧損主要來自火電業務，新能源發電業務已錄得利潤，而且出現可觀增長，這代表了華能已成功轉型，這有望令其估值獲得提升。

事實上，華泰證券發表的研究報告也看好華能的前景，報告指，華能去年營收達2046億元(人民幣，下同)，同比增長20.8%，較該行預測的為高。另去年華能的售電量達到4302億千瓦時，同比增長13.2%，市場電力佔比則增長至61.6%。

華能新能源業務表現佳

去年華能的火電業務因高煤價出現嚴重虧損，但新能源發電業務卻表現優異，去年華能的風電及光伏裝機也有理想增幅，新能源發電的淨利潤便達到47億元，並預計未來更有望進一步快速增長，帶動今年起的未來三年，華能的整體淨利潤出現理想增幅，料2022年、2023年及2024年的淨

利潤將達83億元、107億元及125億元，相信華能最黑暗的時間已過去，故維持其買入評級，目標價4元。

潤電持續提升綠電產能

除了華能外，華潤電力(00836)屬另一隻被市場看好的火電轉綠電股份，第一上海首席策略師葉尚志表示，華潤電力未來最大的業務亮點是在可再生能源裝機容量的持續提升，將會從目前的30%多佔比、提升到2025年的超過50%以上。

國信證券發表的研究報告指，華潤電力去年新能源業務的營運效率提高，因而推動公司全年實現盈利。風電年平均利用小時達到約2464小時，除同比增加10.2%外，也大幅超出了

全國風電機組平均利用小時的水平(約232小時)，而去年其光伏站年平均利用小時也達到1510小時，同比增長6.1%，同樣大幅超出全國光伏發電機組平均利用小時(約229小時)，從數據上反映該公司憑藉高營運效率讓業務超過全國平均水平。

此外，去年華潤電力也在加快轉型，2020年華潤電力的火電收入佔比為82.1%，新能源發電佔比則為17.9%，但2021年，火電收入佔比已下降至77.4%，新能源發電佔比則提升至22.6%。另去年火電業務雖出現59.42億港元的虧損，但新能源發電業務則錄得83.81億港元的盈利，可看到全賴新能源發電業務才推動該公司去年實現盈利。

利好因素

- 發改委去年發布《完善能源消費強度和總量雙控制度方案》，明確鼓勵增加可再生能源消納，提升新能源運營商收入空間
- 今年全國兩會工作報告重申碳达峰、碳中和工作，包括推進大型風電、光電基地建設和提升電網對新能源發電的消納能力等措
- 電力法、煤炭法及石油儲備條例等修訂有望加快
- 俄烏戰爭令全球意識到新能源發電的重要性。

利淡因素

- 不少電企的火電業務佔比仍高，拖累整體盈利表現
- 疫情影響中國經濟增長放緩或影響電力需求



受惠多晶硅漲價 光伏股首選保利協鑫

急速發展

早在2015年，中國已超過德國成為世界上最大的光伏發電生產國，2017年新增光伏發電裝機容量已達到52.83吉瓦，佔全世界新增量的比例超過一半，而中國更是第一個超過100吉瓦累計安裝光伏容量的國家。太陽能行業在中國的急速發展早已震驚世界。

但太陽能發電究竟何時才能取代燃煤發電？去年10月由清華大學、南開大學、中國人民大學以及美國哈佛大學的科學家團隊撰寫的研究報告指，若太陽能發電系統能搭配儲能設備，到了2060年可滿足全中國超過40%的電力需求，且成本不到千瓦時(kWh) 2.5美分。報告更認為，中國不但擁有成本上的競爭優勢，未來太陽能配合儲能設

備更可與電網相容，成為碳中和目標下，重要的電力來源。此外，報告也預期，到了2023年中國中部、西北部及南部的太陽能發電成本，會與燃煤發電持平。



▲中國是全球第一個超過100吉瓦累計安裝光伏容量的國家。

永裕證券董事總經理謝明光指，中國的太陽能行業發展迅速，相關企業自可看高一線，但市場上可供選擇的太陽能股數量不少，上下游企業的業務表現也差別明顯，

保利協鑫(03800)的主要業務為製造及銷售多晶硅及硅片產品，在上游業務具產業優勢，故此可作首選。

瑞信近期發表的研究報告也認為，保利協鑫去年由虧轉盈，錄得淨利潤51億元(人民幣，下同)，預計強勁盈利勢頭將持續到今年上半年。此外，由於多晶硅平均價格上漲，瑞信將保利協鑫今年的每股盈利預測提高9.7%，並將目標價由4.4元提高到4.5元，評級「跑贏大市」。

滙豐的研究報告更指，保利協鑫去年業績表現強勁，盈利達歷史新高，惟市場仍低估保利協鑫今年兩年盈利表現，料其盈利有望再創新高，並分別調升其今年明年盈利預測24%及45%，以反映多晶硅出貨增加，同時給予買入評級。

轉型股尋寶 留意國策扶持產業

新聞分析

自2019年新冠疫情爆發後，市場一直都在炒「轉型」，轉型對企業來說屬利好的消息，能為投資者帶來新的憧憬，也有利其估值修復，但港市場上，真正看到已轉型成功的板塊並不多，而傳統火電企業轉型，是少數讓投資者清楚看到成效的板塊。

大家可以比較一下其他積極轉型的行業便會明白，如傳統汽車股也在轉型至新能源汽車業務，但新能源汽車行業競爭大，而且需要龐大的資金，能否轉型成功仍存疑問，正如長城汽車(02333)便曾提出到2025年，公司要完成320萬輛的新能源車銷量的目標，但能否達標，仍存在眾多不明朗因素。

又或教育股自去年內地推出「雙減」政策後，過往專注於「K12」教育的企業也轉型拓展職教、非學科培訓、幼兒託管等領域。正如教育股龍頭新東方(09901)為了成功轉型，根據天眼查的資料顯示，單是2021年7月24日至2022年1月10日，新東方已經成立90家新公司，平均每1.88天成立一家。若由2021年初計起，新東方已累計成立超過190家公司，成立的新公司主要涵蓋直播電商、圖書教具、非學科培訓、幼兒託管等領域。但大量成立新公司後，投資者對其能否成功轉型仍未具十足信心。

此外，也有不少企業因疫情下生意受影響，也決定數字化轉型，企業通過信息技術，如大數據、雲計算、人工智能等，將傳統線下作業流程進行升級改造，從而降低成本，提升業務發展的效率。但這類轉型，不花上數年時間去觀察公司的業績，難以看到真正的成效及新的投資價值。

只要比較一下便知道，股價是反映企業未來的業務發展及價值，業務轉型能加速未來的發展，可以是股價的催化劑，但若炒轉型，傳統火電轉綠電的企業仍然是首選，因業務成功轉型的確定性高，同時又受惠國策，只要市場氣氛配合，利好因素不難再反映在股價之上。

推進電力改革 提高電企投資價值

完善體系

眾所周知，不斷深化的電力改革為經濟增長發揮了很大的作用。無論是發達國家還是發展中國家，電力供應保障都是一個世界性目標，因而持續優化電力產業，電企的投資價值也不斷提高。

今年四月國家能源局局長章建

華撰文提倡，要完善能源法律法規體系，推進能源法制定工作，加快電力法、煤炭法及石油儲備條例等修訂。健全能源轉型市場化機制，統籌推進電力、油氣等領域改革。

章建華指，修訂的重點應聚焦綠色能源消費、綜合能源服務和新模式新業態發展等方面，並推動機制建設取得新突破，包括針對增量

配電網、油氣勘探開發、儲氣能力建設等領域的市場化改革，從而持續優化營商環境。

專家認為，現行電力法於1995年12月28日通過、1996年4月1日起施行，迄今為止共修訂三次。隨着可再生能源的快速發展，以及新型電力系統的加速構建，其中一些規定已經不能適用於現時電力行業

的發展需要，電力法的修訂確實迫在眉睫。而且電力行業屬於基礎性行業，具備較強的自然壟斷性，修訂後也有利電企未來的發展。其實之前推行的多次電力改革，電力股都迎來一次大升浪，雖然電力股去年被炒上後由高位回落，但隨着行業不斷優化，未來股價相信仍有力再上。