

電力板塊 每周精選

恒指微弱反彈後勢再跌

均值回歸 看投資



周全浩教授
能源及股市分析家、
浸會大學退休教授、
專欄作家「張公道」

港股的大趨勢為，恒指於2月18日升上31,183點，見新牛市的第一个大浪頂，其後進入中期調整的階段。暫時最低跌落3月25日的27,505點，跌3,678點，跌幅為11.8%，運行的時間為五周。稍懂走勢者都知道，27,505不可能為調整浪底，蓋經過前面一個大浪，恒指自去年三月之21,139點，大升至今年二月之31,183點，狂升47.5%，反覆上升11個月，怎會調整區區11.8%及五周，即行見底？

可見由27,505點開始，恒指只是進入微弱反彈的時刻，跌市絕未見底。這個小反彈預料將止於29,140至29,340點的範圍內，其後將掉頭再跌，向下尋底。

大浪底料將於五月出現

個人的測市系統內，有多種指標都支持上述的看法，這裡無法詳述。四月的港股不能看好，仍是先找到反彈高點，然後掉

頭向下尋找低點的局面，後者跌穿27,505，乃意料中事。整個大浪底料將於五月出現，符合港股「五窮六絕」的傳統韻律！

因此，目前並非低吸的時機。如果覺得某些股份已經跌了不少，此時吸入，很容易中招，除非該股已經過大跌，例如由頂價已下跌30%至35%，方可考慮吸入。細心看看，有哪些真正具實力的領導性股份跌

得這麼殘？舊經濟股和科技股的表現迥異，大家的周期不同，股民需弄清楚。前者很多未經過大幅回升，因而即使恒指未見底，亦不代表它們將隨恒指顯著挫落。近年流行「炒股不炒市」之說源於此。

不明因素多宜採取守勢

由於恒指成份股不斷在變更（今年每季都會改），又不斷有新股上市，今年的港股受到多種因素牽引，亂如麻，對大市有何影響，只有極少數的人心中有數。一般股民根本無從推測，因而只能採取守勢，量力而為。

政治的影響極大。西方陣營圍攻中國之戰火，毫無減退的跡象，造謠抹黑之事無日無之。

中央政府通過香港國安法，本港才能恢復正常運作。黑暴肆虐期間，市民連返工、出外購物及消閒等活動亦受阻，敢怒不敢言。中央政府出手救香港，西方列強卻顛倒是非黑白，說該行動損害港人的自

由及民主，破壞「一國兩制」。凡頭腦清醒及稍具良心的港人皆應大聲疾呼，勿當我們是白癡，停止侮辱吾人的智慧！

在經貿及金融方面，西方諸國將要什麼手段，無人知道。股市是最敏感的市場，很容易被波及。猶幸西方諸國都深知，它們無能力壓着中國，頂多是拖慢中國冒升的速度。而中國無野心取代任何國家的地位，挑戰霸主。

恒指走勢圖



註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。



張賽娥
南華金融副主席

碳中和利新能源發電 龍源看漲

恒指上周升602點，收報28,938點；國指升251點，收報11,217點；上證指數升48點，收報3,466點。本周香港公布3月Markit PMI、外匯儲備；中國公布3月CPI、PPI、外匯儲備；美國公布2月工廠定單及耐用品定單、3月PPI，美聯儲公布議息會議記錄。

龍源電力(0916)是以新能源為主的大型綜合性發電集團。《巴黎協定》及碳中和的長期目標為世界低碳產業發展帶來契機，綠色發展已然成為各國政府的共識，後疫情時代電力新能源的需求將被釋放。

2020年10月五中全會進一步明確了大力發展新能源的政策方向，12月提出2030年風光裝機將達12億千瓦以上的具體要求。「十四

五」時期將是完成2030年前實現碳排放達峰目標的關鍵五年。新能源將成為能源消費增量主體，集團作為領先風電運營商，將從中受惠。

集團2020年盈利為50.3億元（人民幣，下同），按年增10%；每股盈利0.5881元，派末期息每股0.1176元，2019年末末期息為每股0.1076元。期內收入為286.7億元，按年增4.1%。截至2020年底，集團控股裝機容量為24,681兆瓦，按年增11.4%；其中風電控股裝機容量22,303兆瓦，火電控股裝機容量1,875兆瓦，其他可再生能源控股裝機容量503兆瓦。

業務表現可續跑贏同業

受疫情影響，2020年中國電力生產增速略有放緩，全口徑發電量按年增4%至76,236億

千瓦時。集團全年累計完成發電量530.66億千瓦時，按年增4.6%。2021年電力生產回復增長較快，集團繼續跑贏行業。2月完成發電量535.1萬兆瓦時，按年增29.1%；其中風電增加28.8%，火電增加23.8%，其他可再生能源發電量增加2.1倍。首兩月累計完成發電量1,154萬兆瓦時，按年增38.4%；其中，風電增加39.4%，火電增加28.3%，其他可再生能源發電量增加1.6倍。根據國家統計局數據，2021年首兩月發電量按年增19.5%。

市場預期集團2021年調整後盈利為55.6億元，按年增21.2%。以市盈15倍及2021財年預測每股盈利0.69元作估算，推算目標價為12港元，較現價有約11%潛在升幅。

（筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。）



黎偉成
資深財經評論員

華能國電控燃耗多賺兩倍

華能國電(0902)股東應佔溢利於2020年達23.77億元人民幣，同比增长2.1倍，而2019年僅多賺4.34%而為7.66億元，續佳。

倍賺之因，最重要的因素是(甲)華能國電一直以火力發展為主的電力企業，更為行業的龍頭，惟該集團於過去多年來相當積極投資和拓展風電、光伏等新能源發電，多個項目具備相當規模，使發電更為潔淨和節省發電能耗以降低售電成本，是為業績有明顯提升的其中原因。

此亦為(乙)華能國電於2020年倍賺之因，特別是(一)中國電力分部，收入1,540.88億元同比增长僅0.78%，但經營利潤76.34億元卻大增63.89%，乃受惠於(1)售電單位成本每兆瓦

時為209.09元，同比减少6.34%，使(2)整體燃料全年開支889.66億元，同比减少8.91%，較營業收入1,694.46億元的2.62%的減幅多減6.29個百分點。加上(3)利息收入2.92億元同比增长16.6%，為稅前利潤47.74億元大增53%的兩大重要因素。

至於另兩個項目，亦有良好的表現。絕對不可忽視的是(二)境外分部的收入150.97億元同比即使減少17.12%，惟有經營利潤8.96億元，止住2019年蝕1.62億元之況，其中新加坡投資項目賺1.31億元而上年則有5.69億元損失；巴基斯坦項目所賺持平於上年的7.38億元。

和(三)港口服務及運輸項目的經營業績，為賺2.25億元，而上年蝕4.68億元。

拓新能源發電增添動力

由是該集團的項目發展也就相當側重於新能源發電，2020年的投資新項目可佔發電裝機總容量約4,875兆瓦，其中(i)火電有1,925.04兆瓦，佔39.48%，不及(ii)風電2,177.9兆瓦所佔的44.67%，而(iii)光伏發電771.92兆瓦則佔15.83%，生物質發電65兆瓦。該集團的投控發電總量為113,357兆瓦，同比增加5.98%。

要指出者，為華能國電不僅在以火電為主的發電具相當規模，更在輸電網絡佔有重大優勢，故其新能源發電於生產後的售電，也就沒有問題和困擾，較其他新能源發電企業要優勝得多了。（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

大唐突破悶局走勢向好



鄧聲興
數計證券聯合創辦人及首席執行官

A股在4月首個交易日高收，上證指數升0.7%。港股大市氣氛漸有好轉，美匯及美國十年期債息雙雙回落，港股上周四個交易日累升602點。

大唐發電(0991)主要業務為在中國境內發電及電廠開發。集團還從事煤炭貿易及其他業務。截至去年12月底止全年業績，營業額956.14億元(人民幣，下同)，按年升0.2%。純利29.89億元，按年升203.2%，每股盈利9.89分。派末期息0.091元。

盈利大幅增長主要為電力板塊經營收入同比增长2.21%及煤炭價格下降，而導致成本下降，帶動盈利上升。集團截至2020年12月31日累計完成發電量

約2,726.303億千瓦時，按年增長約2.77%；累計完成上網電量約2,547.695億千瓦時，增長約1.69%。集團2月完成發電量241.9萬兆瓦時，按年增加49.27%。今年首兩個月，累計完成發電量511.53萬兆瓦時，按年增加62.43%。集團共有48個電源項目獲得核准，核准容量7,988.5兆瓦。電量增長主要由於隨着經濟漸漸復甦，全社會用電量按年增長，加上，集團所在部分區域新投機組增加，及集團水電所在區域來水同比增加拉動水電發電量同比增加。

受惠電源結構調整加快

響應於今年國家的「十四五」規劃強調「2030碳達峰、2060碳中和」減排目標，集團推進綠色低碳轉型，加快電源結構調整，

新能源發展大幅提速，新核准項目大幅增加，其中包括火電、風電及光伏項目。新投產機組大幅增加，集團新投產機組容量共4,705.50兆瓦，其中火電項目2,400兆瓦、風電項目1,361.50兆瓦、光伏項目944.00兆瓦。

而最新的計劃是全國統一的碳排放權交易市場，是利用市場機制控制和減少溫室氣體排放、推動綠色低碳發展的重大項目，並計劃於2021年6月底前啟動全國碳交易。相信集團可受惠國策支持，新能源發展不斷突破，成為訂單增長動力。另外集團股價在1元水平整固了一段時間，近日股價拾級而上，突破整固區間，現時走勢理想，持續上揚。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益）

騰訊暫企穩600元關 看好吡購輪23166

輪證透視

大市於復活節假期前交投轉靜，恒指20天平均線約28,800點水平附近證實有阻力，同時自2月展開的下降軌亦未破，中期調整浪亦未完。恒指牛熊證資金流情況，截至上周三過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.33億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約2.85億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周三，恒指牛證街貨主要在收回價27,200點至27,499點之間，

累計相當約907張期指合約；熊證街貨主要在收回價28,800點至29,099點之間累計了相當約1,754張期指合約。個股產品資金流方面，截至上周三過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約9,138萬元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約700元至750元附近的中期價外條款，實際槓桿約6.9倍。技術上，騰訊股價暫見在600元關口上企穩，惟仍受制10天平均線。如看好騰訊，可留意認購證

23166，行使價700元，今年9月到，實際槓桿約5.7倍；也可留意牛證69465，收回價586元，槓桿約8.8倍。

本文為法國興業證券（香港）提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。

法興證券

心水股

股份	收報(元)	股份	收報(元)
龍源電力(0916)	10.80	華潤電力(0836)	10.42
華能國電(0902)	2.74	東方電氣(1072)	7.60
大唐發電(0991)	1.24		

股市縱橫

韋君

潤電追落後可看高一線

中國經濟明顯復甦，刺激用電量上升，有助電力股盈利表現；加上「十四五」規劃力爭碳达峰、碳中和，電力行業配合國策積極拓展新能源項目，隨着相關的裝機增加，將成為長期改善業績的誘因。估值對比風電股及光伏股有巨大的追落後空間，首選華潤電力(0836)，集團去年多賺逾一成，末期息增加17%，可以看高一線。

國家能源局發布全國電力工業的統計數據顯示，內地2月全國全社會用電量按年升18.5%，至5,264億千瓦時；累計首2個月全國全社會用電量按年升22.2%，至12,588億千瓦時。截至2月底止，全國發電裝機容量按年升9%，至22.19億千瓦時。

發電量同樣表現良好，首兩個月按年增加19.5%，至12,428億千瓦時，當中火電按年升18.4%，風電增加49%，太陽能發電增加25.8%。潤電首兩個月累計售電量達278.1億千瓦時，按年增加22.9%，其中風電佔50.9億千瓦時，按年增加72%。

潤電去年營業額695.51億元，按

年增長2.6%；純利75.83億元，按年升15.1%。末期息0.406元，上年同期派0.348元；連同中期息0.225元，去年全年派息0.631元，按年增加15.1%，派息比率為40%。核心業務利潤97.55億元，按年升9.8%。

可再生能源增長動力勁

其中，可再生能源業務淨利潤41.93億元，按年增加43.7%，佔比由44.8%提升至50.1%；火電業務淨利潤則按年增長16.2%，至41.82億元。

附屬電廠售電量15.5萬吉瓦時，按年升3.9%。其中，風電場和光伏电站售電量分別升21.6%和7.5%，火電廠售電量則升1.8%。期內，新增風電和光伏並網權益裝機共4,447兆瓦，其中新並網風電裝機4,168兆瓦，新並網光伏裝機279兆瓦。

潤電去年業績勝預期，與其他國企同業相比更具商業化，其燃煤、風電及光伏电站平均利用時數較中國行業平均水平高；新增裝機量超額完成，負債權益比率處於121.8%水平亦屬受控。

潤電積極增加可再生能源產能，目標於「十四五」規劃增加28吉瓦太陽能及12吉瓦風電產能，此規模（尤其是太陽能）大大超出市場預期。股價於上周五收報10.42元，升0.97%。預測市盈率僅4.6倍，股息率約6厘，估值吸引。於10元買入，上望11元，跌穿9元則止蝕。

紅籌國企高輪

張怡

東方電氣(1072)主要從事製造和銷售火電主機設備、水電主機設備、風電主機設備、核電主機設備，製造和銷售環保產品、交直流電機、生產製造常規島設施、相關的大型燃機燃氣發電設施及其他服務。集團透過大力發展清潔高效能源和可再生能源產能，致力於創建具有全球競爭力的世界一流能源裝備及服務企業，可望受惠於國家大力發展新能源的政策方向。

集團早前公布截至去年12月底止全年業績，錄得營業額372.83億元(人民幣，下同)，按年升13.5%。純利18.62億元，按年升45.7%；每股盈利0.6元。派末期息每十股1.8元。期內新增訂單按年增長23.1%至494.5億元，其中清潔高效能源裝備佔32.4%，可再生能源裝備佔23.9%，工程與貿易佔13.4%，現代製造服務業佔16.1%，新興成長產業佔14.3%。去年底在手訂單845億元。

據東方電氣早前發布的業績

快報指出，集團業績可保穩定增長態勢主要得力於：一、持續加大市場開拓力度，新增訂單保持穩步增長；二、公司加快產業轉型，新產業保持穩步增長；以及三、集團克服疫情影響，精心組織生產管理，確保項目按期交貨。該股上周四收報7.6元，單日升6%，現價已持穩於多條重要平均線，而其往績市盈率10.7倍，市賬率0.71倍，論估值在同業中並不貴。趁股價走勢向好順勢跟進，上望目標為52周高位的8.86元(港元，下同)，宜以失守7元關作為止蝕位。

看好港交所留意購輪29058

港交所(0388)上周四走高至468.6元報收，升2.45%，表現略跑贏大市。若繼續看好該股後市表現，可留意港交所通購輪(29058)。29058於上周四收報0.255元，其於今年7月26日最後買賣，行使價500.5元，兌換率為0.01，現時溢價12.25%，引伸波幅36.34%，實際槓桿7.59倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。