

電力股 每周精選



# 加快低碳轉型 電力股勢強



鄧聲興博士  
嘉實資本亞洲有限公司管理合夥人

總結本周，滬指累計漲3.39%，連升3周，累計漲275點或8.05%。恒指本周在25,624至26,560點間波動，上下波幅935點。國家主席習近平與美國總統拜登通電話，利好投資氣氛，帶動恒指收復10天及20天平均線。傳中國放慢審批遊戲版號，騰訊仍錄微升0.41%，報490元。國家發改委表示，今年下半年發行的專項債券規模將高於去年同期，有助於穩定基礎設施等領域投資增長，周內資源及基建股造好。本港於周一(13日)公布第二季工業生產指數，周四(16日)公布上月失業率。國際方面，美國14日公布上月CPI，周四公布首次和連續申請失業救濟金人數，市場觀望數據或影響聯儲局收水時機；17日歐元區公布CPI。

電力股近期股價走勢強勁，幾乎日日破頂，跑贏大市。從多家電力股公司近期發表的業績報告中可看出，多家電力股今年上半年的發電量普遍都有雙位數的增幅。與此同時，寧夏、上海、內蒙古等地的地方政府已允許上調直接銷售電價不多於10%，以反映煤價上漲因素。而上調直接銷售電價也意味着將來內地整體電費有機會上調。2021年1月-7月，全國電力交易中心電力交易量同比增长35.3%。

其中，我國電力市場中長期直接交易同比增长38%，佔總用電量的34.8%，同比增长5.4%。

此外，陝西、山東、甘肅、廣西等地陸續出台方案落實新能源價格機制，明確落實風電、光伏發電、抽水蓄能和新型儲能價格機制。國家發改委也表示，要加快構建以新能源為主體的新型發電系統，必須採取有力舉措大力發展新能源，實現電力低碳轉型。以市場化方式引導綠色電力消

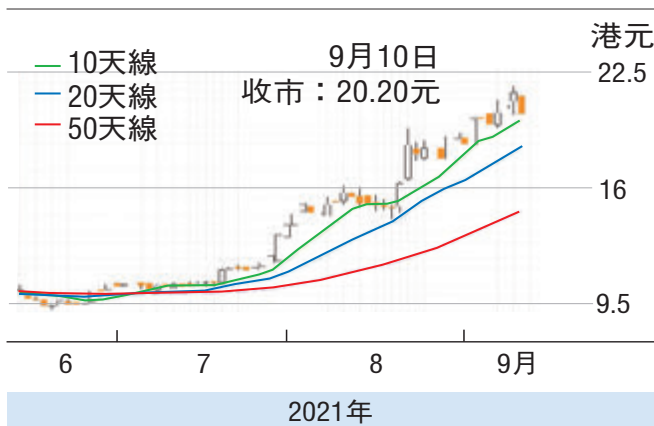
費，體現出綠色電力的環境價值，產生的綠電收益將用於支持綠色電力發展和消納，以更好地促進新型電力系統建設、促進能源綠色低碳發展。

## 力拓再生能源 潤電吸睛

獲政策利好，華潤電力(0836)近期表現十分亮眼，8月至今股價升幅超過一倍。集團早前發布中期業績，錄得淨利潤51.05億港元，較去年同期相比上升

12.7%。其中，可再生能源業務淨利潤貢獻為44.65億元，火電業務淨利潤貢獻為7.97億元。可再生能源業務淨利潤貢獻佔比約84.9%，相比去年上半年佔比約61.7%而言大幅上升。期內，集團運營裝機容量為5.9萬兆瓦，運營權益裝機容量為4.7萬兆瓦。火力發電運營權益裝機容量為3.2萬兆瓦，佔比68.3%；風電、水電及光伏發電項目運營權益裝機容量合共達1.5萬兆瓦，佔比31.7%。於股價方面，集團近期股價走勢強勁，直衝21元以上，但仍有回吐壓力，建議投資者可於19元吸納，目標價24元，止蝕價18元。

## 華潤電力(0836)



傳統火電企業的新能源資產重估增長潛力更大。隨著集團進一步加速發展風電和光伏項目，繼續推動可再生能源裝機容量迅速上升，對其業績增長具有較強的確定性。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



張賽娥  
南華金融副總裁

## 加大收購力度 中國電力看漲

回顧上周，恒指全周升303點，收報26,205點；國指升95點，收報9,386點；上證指數升121點，收報3,703點。本周香港將公布第二季PPI、工業生產；內地將公布8月零售銷售、工業生產、固投、失業率；美國將公布8月CPI、零售銷售、進出口物價指數、工業生產、財政預算月報等。

中國電力(2380)2021上半年盈利按年增17%至13.7億元(人民幣，下同)；收入按年增26.7%至165.4億元，其中清潔能源收入佔比37%。期內總發電量為按年增23.7%至5,153.1萬兆瓦時；總售電量按年增23.7%至4,944.1萬兆瓦時，其中風電及光伏發電的售電量分別增40.9%及54.1%，所貢獻當期利潤分別增37.4%及21.4%。截至上半年，集團發電廠的合併裝機容量達2.8萬兆瓦，其中清潔能源的合併裝機容量合共為1.3萬兆瓦，佔比

增至47.1%；期內集團新增裝機容量1,583.9兆瓦，均來自清潔能源項目，預計於2021年底，清潔能源合併裝機容量佔比超過50%。

國家提出實現「碳达峰」、「碳中和」目標，明確要構建以新能源為主體的新型電力系統。集團將順應能源市場的新形勢，加快向清潔能源轉型。月前，集團以總代價14.9億元收購三家公司全部股權，該等公司持有四個位於內蒙古自治區總發電裝機容量為203.6兆瓦的風電項目，目前均已投入商業運營。是次收購將確立集團在內蒙古自治區的清潔能源開發和布局，並有助進一步加大清潔能源開發力度，提升清潔能源裝機和收入的佔比。

## 加快能源轉型具增長潛力

集團為加快能源轉型發展，進一步優化能源結構和產業布局，拓展跨界創新合作。在實現「碳达峰」「碳中和」的國家戰略目標

下，綠電交通的未來發展潛力大，集團收購啟源芯動力36%股權，以從事電池充換基礎設施服務；推廣新能源交通可拓展用電渠道及增加售電，收購啟源芯動力有望為集團培育新的利潤來源。集團亦成立合資公司新源智儲，進軍儲能產業；新源智儲有望於成立後的半年內拿下1個吉時容量的儲能項目，成為業內儲能增量首位。此外，集團通過收購中電華元55%股權，取得核電廠的高技術檢修資質，以發展包括高端核能檢修業務在內的輕資產營運多元化能源服務。

市場預期集團2021年調整後盈利為18.3億元，按年增5.6%；2022年進一步增26.5%至23.2億元。以市盈率13倍及2022年預測每股盈利0.24元作估算，推算目標價為3.7港元，較現價有約12%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。)

## 龍源風力發電增收多賺

千小時，同比增长20.35%，相當於整體發電量331.06億千瓦時的比重82.79%，和(2)平均利用小時為1,297小時，比上年同期多110小時。

該集團管理層表示要鞏固風電的發展優勢的同時，還會加強光伏的高效發展，以打造清潔發電的高效益。

至於(二)火電業務，收入48.26億元同比增44.96%，經營利潤2.72億元升21.4%，而此二項於2020年同期分別回落11.27%與24.5%，其中(i)發電量52.09億千瓦時同比增长32.64%，和(ii)平均利用率2,805小時，比上年同期多690小時。

較細項目的(三)所有其他業務，收入3.08億元同比激增92.5%，經營業績則賺3,861萬元，而上年同期蝕1,035萬元，即虧轉盈。該

## 龍源電力(0916)



集團的股東應佔溢利於2021年上半年達44.2億元，同比增长37.69%，較上年同期賺33.31億元升3.8%之況大有改進。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)



黎偉成  
資深財經評論員

以風力為主發電的龍源電力(0916)經多年的投資、建設，現時在營運取得理想的業績表現，即：核心業務之(一)風力發電的經營和回報有明顯的提升；收入於2021年上半年達127.38億元(人民幣，下同)，於整體收入178.76億元的佔比高達71.34%，而同比增长19.8%，比上年同期的7%多增12.8個百分點；經營利潤78.85億元更增26.95%，相對於上年的6.89%升幅多增20.06個百分點。

## 風力發電業務表現優良

風力發電業務現年度的中期業績有優良表現，乃受惠於(1)風力發電量期內達274.07億

## 國策利好可再生能源電力行業

### 板塊分析

在發改委的指導下，國家電網公司、南方電網公司組織制定《綠色電力交易試點工作方案》。綠色電力交易試點啟動會9月7日在北京召開，啟動的首次綠色電力交易，共17個省份企業/單位參與。

國家電網指出，建立綠色電力交易市場，開展綠電交易，一方面，能夠通過市場機制，全面反映綠色電力的電能價值和環境價值；另一方面，能夠為電力用戶購買綠色電力、實現產品零碳需求提供便捷可行的購買途徑。目前參與綠色電力交易，暫時以風電

和光伏發電為主，未來將逐步擴大到水電等其他可再生能源。

此外，龍源電力(0916)公布，今年8月發電量按年減少0.2%。其中，風電按年減少6.8%，火電按年增長11.6%。今年首8個月，龍源發電量按年增長21.9%；其中，風力發電量按年增長18.6%，火電增長32.3%。

## 可考慮低買龍源和潤電

為落實碳达峰、碳中和目標，中國政府積極推出可再生能源扶持政策。龍源電力、華

潤電力(0836)等可再生能源公司股價近期均大幅上漲。龍源目前估值為18倍預期市盈率，估值並不低。

另一方面，華潤電力積極增加可再生能源業務(佔中期利潤的82%)。其估值較具吸引力，預期市盈率為11倍，股息率為3.7%。

然而，其股價自8月初以來上升1倍。我們建議投資者等待更好的機會，低買龍源和華潤電力等可再生能源電力公司。其中，華潤電力估值更具吸引力，可以優先考慮。

### 凱基證券

## 國策利好

## 北控潔能可吼

北控清潔能源(1250)主要於內地從事投資、開發、建造、營運及管理光伏發電業務、風電業務及清潔供暖業務。由於光伏風電核電等清潔能源，受惠於內地全力推動碳中和的國策，北控潔能未來增長潛力可看好，加上本身估值在同業中仍有偏低感，在板塊炒賣續見升溫下，預計其後市上升的空間仍在。

集團較早前公布的上半年業績顯示，截至2021年6月30日止，錄得純利3.4億元，按年升1.74%；每股基本及攤薄盈利0.47仙，不派中期息。期內營業收入30.19億元，升32.13%；毛利14.96億元，升19.56%；除稅前溢利6.04億元，升28.49%。上半年集團的集中式光伏發電站所產生的電力

銷售錄得營業收入約12.99億元，佔期內總營業收入的43%。集團持有的50座覆蓋內地12個省、一個直轄市及兩個自治區，以及一座於澳洲南澳懷阿拉(Whyalla)的集中式光伏發電站已投入營運；總併網容量達2,241兆瓦。

最新的營運數據顯示，集團7月

按合併報表口徑完成發電量約41,209萬兆瓦時，較去年同期增長約30.5%。截至2021年7月31日止7個月，集團的累計總發電量約304.34萬兆瓦時，較去年同期增長約35.6%。北控潔能上周五收報0.11元，全周升0.8仙或7.84%，現價續企於多條重要平均線之上。集團曾於2017年宣布供股，以7供1發售78.2億股新股，每股作價0.17元，集資13.3億元。現時大股東為北控水務(0371)持有權益31.88%，第二大股東為中信投資中心(有限合夥)持有權益11.96%。

該股往績市盈率11.96倍，市賬率0.73倍，相比同業仍然偏低。趁該股走勢向好跟進，上望目標為52周高位的0.149元，惟失守0.1元支持則止蝕。

## 看好阿里留意購輪24857

阿里巴巴(9988)上周五隨大市反彈，收報167.9元，升4.29%，表現跑贏大市。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里國君購輪(24857)。24857上周五收報0.103元，其於明年1月19日最後買賣，行使價184.94元，兌換率為0.01，現時溢價16.29%，引伸波幅41%，實際槓桿6.47倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

### 輪證透視

恒指上周四曾經顯著調整，周五收復大部分失地，並重返26,000點關口，短線或穿梭於10天線，反覆上試26,500點附近阻力。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.51億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1,849萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收復價25,400點至25,699點之間，累計相當約1,709張期指合約；熊證街貨主要

在收復價26,700點至26,999點之間累計了相當約1,660張期指合約。個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約8,895萬元資金淨流入部署。

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575元至620元附近的中期價外條款，實際槓桿約7.6倍。技術上，騰訊股價近期受到遊戲監管消息影響而顯著波動，上周四一口氣跌穿多條短期平均線，周

五略作反彈，短線料在480元至500元附近尋找支持，策略上以候低吸納為主。如看好騰訊，可留意認購證22432，行使價520元，2月到期，實際槓桿約6.1倍。

本文由法國興業證券(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。

### 法興證券