

燃料成本回落 電價穩步上揚 電力股經營利潤改善 投資價值初現

上市公司首季業績期剛結束，投資者是時候再次檢閱持倉股份的經營狀況是否符合預期，尤其是2022年度經營有明顯改善的電力股。檢閱電力股可以由三個元素切入，包括第一煤價是否繼續回落，第二電價是否繼續上漲，這直接影響到煤電業務的盈利能力。第三個元素是新能源發電業務能否延續較好的勢頭，皆因新能源業務是電力股未來重要業務增長動力。

大公報記者 劉鏞豪

內地電力企業長期為煤炭公司「打工」，皆因上網電力的收入增長，追不上煤炭等燃料成本升幅，導致利潤歸零，甚至虧損經營。電力行業惡劣經營環境在2022年有所改善，華能國際（00902）、大唐發電（00991）及華電國際（01071）去年度經營虧損縮窄。投資者自然關注今年首季業績能否維持較好的經營勢頭。根據中國企業會計準則，華能國際、大唐發電首季業績已經由虧轉盈，華能國際首季盈利增長82%。業績翻轉，煤價是其中一個關鍵要素。

華能首季用煤綜合單價跌7.2%

第一個探討的元素是煤價變化。以華能國際為例，2022年全年內地電廠燃料成本372.56元（人民幣，下同）／兆瓦時，按年上升17.7%。中金發現，該公司首季內地電廠燃料成本按年下降5.8%，至340元／兆瓦時；首季用煤綜合單價1132元／噸，按年下降7.2%。華能國際今年煤炭採購成本，出現令人眼前一亮的變化。

大唐發電2022年度火電燃料成本上升10.5%至341元／兆瓦時，漲幅低於2021年度。至於今年首季燃料成本情況，暫未見到相關資料，中信建投認為，該公司首季業績扭虧，正因為燃料成本改善。華電國際去年燃料成本上漲9%，中金估計今年首季入爐標準煤炭單價按年下跌近5%。東方證券估算，市場煤價每噸下降100元，華電國際股東應佔溢利可增加18.73億元。

總括而言，電力企業今年煤炭採購價格自去年高位回落，證券界普遍相信，煤價在今年

餘下時間呈溫和下行趨勢，有助內地電力行業業績持續改善。

大唐上網電價首季大升5.1%

第二個探討元素是上網電價。華能國際2022年度內地電廠結算電價為509.92／兆瓦時，按年上升18%。今年首季內地電廠的電價為518.7元／兆瓦時，按年升3.3%。電價上升，上網電量卻下跌0.6%至1070億千瓦時。大唐發電方面，2022年度上網電價升18.4%至460.79元／兆瓦時。今年首季上網電價489.74元／兆瓦時，按年升5.1%，上網電量則下跌8.6%至530.6億千瓦時。

華電國際方面，2022年度上網電價為519元／兆瓦時，升幅達到20.6%，是三家電企中電價最高、升幅最大。今年首季情況，上網電價531元／兆瓦時，國泰君安測算按年升幅只有2.9%；上網電價金額雖然是三家電企最高，但增幅敬陪末席。華電國際今年首季上網電量按年微升0.3%，是三家電企唯一有得升的公司。

▼電力行業惡劣經營環境在去年有所改善。

新能源業務成電企新引擎

傳統電力企業近年加快新能源的部署，既配合國家政策所向，也是考慮到投資界的要求。事實上，煤價居高不下，新能源業務成為電力企業的「救命草」，減輕煤電業務虧損的壓力。同樣重要的是，伴隨著可再生能源裝機容量擴大，今後勢必成為電力企業新增長引擎。將綜合4家電力企業於

2022年度新能源業務的盈利能力、新裝機容量、總裝機容量，以掌握最新發展狀況。總括而言，華潤電力（00836）新能源業務盈利金額最高；華能國際（00902）新能源業務盈利增長最強、新增裝機容量最多；中國電力（02380）新能源電機佔總發電機組容量最高，超過64%。

盈利能力：潤電最高

華潤電力2022年可再生能源業務核心利潤86.4億港元（約為75.6億元人民幣），是4家電力企業中最高，惟按年倒退3%。基於潤電去年核心盈利60.6億港元，再生能源業務是去年業績不可或缺支柱。不過，潤電分拆華潤新能源在A股市場上市，有可能令到投資者重新評估潤電的投資價值。華能國際去年來自風電利潤62.35億元（人民幣，下同），按年增27%；光伏提供利潤11.48億元，按年增58%。風電、光伏利潤增幅是5家電力企業之冠。雖然貢獻盈利逾70億元，但華能去年還要虧損80.26億元。

大唐發電（00991）去年風電利潤22.86億元，按年增30%；光伏利潤4.44億元，按年增25%。未計水電業務貢獻，風力、光伏盈利已超過27億元。大唐去年股東應佔虧損縮窄至17億元，可再生新能源業務是功不可沒的。

中國電力去年風電業務佔總體盈利最大部分，分部淨利潤17.07億元，按年減少3%；光伏業務去年貢獻分部淨利潤10.23億元，按年增加72%。相對於中國電力去年股東應佔溢利24.8億元，可見風力、光伏業務的重要性。

新裝機容量：華能最多

華能2022年度新增裝機容量8.6吉瓦，風電裝機佔3.09吉瓦，光伏裝機2.96吉瓦，是4家電企中增量最多。華能計劃「十四五」期間新增裝機量達55吉瓦，東方證券預計，於2023年至2025年，華能每年新增裝機將達8至10吉瓦。

中國電力去年新增裝機容量2.66吉瓦，其間風電裝機佔3.04吉瓦，光伏裝機佔1.98吉瓦，值得注意的是，去年煤電裝機減少2.76吉瓦。中國電力是去年風力、光伏裝機增量第二

多電企。天風證券估計，中國電力於2023年至2025年間，風光裝機增超過50吉瓦。

華潤電力2022年度新增權益容量4.58吉瓦，其間風電、光伏權益裝機1.1吉瓦、0.3吉瓦；2023年風電、光伏目標裝機7吉瓦。另外，大唐去年新增裝機容量2.7吉瓦，其間風電裝機佔0.34吉瓦，光伏裝機佔0.88吉瓦。根據大唐發展規劃，「十四五」期間新增新能源裝機不低於30吉瓦，距離目標有較大差距，未來須加大發展力度。

綠能總容量：中國電力最強

中國電力2022年包括風力、光伏、水電等綠色能源，佔合併裝機容量總額達到64.94%，提升12.78個百分點，是4家電企佔比最高。中國電力合併裝機容量為31.59吉瓦，天風證券估計風電累計裝機佔7.19吉瓦；光伏累計裝機佔7.21吉瓦。

華潤電力去年總權益裝機容量52.5吉瓦，其間風力、光伏、水電權益裝機合共17吉瓦，佔比32.2%，按年提高0.2個百分點，是佔比第二高的電企。若果僅計算風電、光伏，華潤電力累計權益裝機15.5吉瓦、1.2吉瓦。

華能去年可控發電裝機容

量為127.22吉瓦，風電、光伏裝機佔13.6吉瓦、6.3吉瓦，而連同其他低碳清潔能源裝機，佔總裝機比重約26%。大唐去年累計總裝機容量71.02吉瓦，風電裝機佔5.42吉瓦，光伏裝機2.79吉瓦，是4家電企佔總裝機比重最小。

相對於其他電企，華電國際（01071）間接持有可再生能源業務，並且華電新能源正籌備內地A股市場上市，所以不適宜與其他電企直接比較在可再生能源發展的成績。華電現時通過持股31%的「華電新能源」擁有可再生能源業務。華電2022年確認在華電新能源的投資收益達26億元。

年輕人的理財須知



林昶恆 (Alvin)

富足家庭教與練

近期筆者在網絡上認識了一個新名詞，叫做「精緻窮」，以下五項是這個族群的特性，你是否都有這些情況呢？

（一）他們普遍會沉迷追求名牌，無論衣着、飾物、日用品或選擇的餐廳等都要以高檔及高價為標準。

（二）他們認為錢能解決問題，如時常會光顧外賣服務及花錢乘坐的士等，好讓自己有更多時間做喜歡的事情。

（三）他們總會找到花錢的理由，例如慶祝節日及高興事情而花費，有時為了令自己有好情緒都是購物或消費的原因。

（四）他們很容易出現消費衝動，當看到吸引的商品或是宣傳推廣便很容易大破慳囊，有時不惜「先使未來錢」都要買得心頭好。

（五）最後便是他們沒有良好的儲蓄及理財習慣，偏向於活在當下。

這類族群普遍認為是一些收入不高及一般在社會工作時間不長的年輕人。

理性支出 注意借貸後果

如果以上提到的情況也出現在你身

上的話，便需要嚴謹看待，因為今天花費越多，代表為未來而儲蓄的準備越少，即是將來能夠花費的金錢都打了折扣。錢總有機會花的，分別是今天或是將來，理財策劃的目標便是為大家分配資金應付人生階段的花費。

債務管理 想清用途再決定

年輕人收入一般因經驗不足而受限制，所以想有更多金錢花費，有些人會選擇透過借貸來達到目的。但借貸帶來的後果可能很嚴重，尤其是今天利息屬於過去多年高位的時候。為了償還債務及利息支出，可能會影響到將來的生活質素。所以年輕人理財必須注意借貸的

後果。

筆者時常都會提到債務也分好與壞，好債能夠協助你改善生活或是增加財富，相反壞債會導致你債台高築，甚至影響個人信貸水平，如出現更嚴重後果，例如破產，隨時事業發展也會受影響。不要小看數千元的借貸，以為能夠清還便代表可以繼續，不少大問題往往是由小事情開始，而且出現了第一次借貸，便容易再陸續有來，問題會越來越嚴重，所以借貸前必須想清楚用途及分清楚是好債還是壞債才做決定。

做好財富增值規劃

最後不要混淆了儲蓄和理財。把金

錢大部分存放在銀行戶口只是一種儲蓄行為，理財是需要運用時間來創造更多財富。如何選擇適合自己的理財產品需要考慮個人的風險承受水平及資金周轉狀況，不要盲目跟隨他人，更不要隨便相信一些社交媒體上的知名人士，因為人人的家庭及財政狀況不同，不能一概而論，需要多與專業人士商討才做決定，避免後悔。

理性支出、債務管理及財富增值規劃都是年輕人要注意三類理財須知，並且因互相影響的問題而需要同步進行。

（作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可發電郵到info@ffei.com.hk）