

昇觀



華潤電力 (00836.HK)

公司背景



圖片來源: 華潤電力官方網站

華潤電力成立於 2001 年，2013 年登陸港交所，華潤電力是一家主要從事電廠的投資、開發及經營業務的公司。通過三大分部運營，火力發電分部從事燃煤電廠及燃氣電廠的投資、開發、經營及管理業務以及熱力及電力銷售業務。可再生能源分部從事風力發電、水力發電及光伏發電以及電力銷售業務。煤礦開采分部從事煤礦開采及煤炭銷售業務。公司主要在中國開展業務。截至 2020 年底，華潤電力發電裝機容量 55.4GW，運營權益裝機容量為 43.4GW。其中火力發電運營權益裝機為 32.1GW，占 74.1%; 可再生能源運營權益裝機合共 11.2GW，占 25.9%。集團目標是 2021 年新增 4,000 萬千瓦可再生能源裝機。預計至十四五末(即 2025 年底), 集團可再生能源裝機占比超過 50%。碳交易試行，華潤電力成為全國碳交易市場首批成交企業。



資源及模式塑新能源優勢 轉型推動估值重構

央企身份和火電+風光開發模式等助華潤電力在新能源市場競爭優勢突出，風光裝機持續高增可期，預期華潤電力在“十四五”期間風光裝機年複合成長率(CAGR) 高達 32%；公司轉型已經初見成效，可再生能源在華潤電力利潤中佔比已過 50%並有望隨風光裝機增長而趨勢提升，華潤電力正從火電強週期屬性轉換為新能源、高成長的公用事業股；從單位新能源裝機對應市值看公司新能源資產價值相對低估嚴重，公司安全邊際突出，實力雄厚。華潤集團旗下電力平台，發力新能源謀求轉型。央企華潤集團旗下電力上市平台，大股東持股 62.95%。公司業務含火電、可再生能源發電並涉足智慧能源等多領域，為國內電力傳統龍頭，其中火電裝機約佔國內火電裝機 2.7%，2020 年末各類型機組權益裝機高達 43.37GW。公司正積極拓展風光謀求轉型且發展順利，2020 年末風光在運裝機排名 A&H 電力上市公司第 3 名。2020 年實現營收 695.5 億港元，歸母企淨利 75.8 億港元，其中可再生能源利潤佔比已超過 50%。

碳中和疊加平價上網，風光長期大有可為。為實現 2030 年碳達峯、2060 年碳中和目標，風電光伏需要從替代能源加速升格至主力能源。預計國內風光在“十四五”期間年均新增裝機約 110 GW，在“十五五”期間年均新增裝機約 160 GW。技術持續進步降低新項目造價，平價上網全面啟動後存量項目補貼確權收口，新增項目不再存在補貼應收款擔憂因而現金流改善，儲能不斷培育為風光消納保駕護航，預計將驅使運營商投資情緒持續攀升。預計“十四五”期間可再生能源將成為公司業績決定因素而火電降至從屬地位，幫助公司屬性從強週期轉變為高成長公用事業股，進而帶來估值擴張紅利。從新能源單位裝機對應市值看，公司較競爭對手處於明顯偏低的水平，新能源資產價值相對低估明顯，公司配置性價比突出。



股價表現方面，華潤電力(0836.HK)延續強勢行情，7日連漲超40%。曾高見16.48港元續刷階段性高位，創2015年11月以來新高，總市值超720億港元。在市況不佳的情緒下，股價仍然有相當強勢的走勢，反映有資金逐漸流入作後續部署，在國策支持下，加上央企背景又有新能源概念，華潤電力(0836.HK)在2021年下半年迎來一個估值重置的走勢，作者認為現價相對便宜並具有吸引力，技術走勢上，如股價在10天線(15.14元)、20天線(14.08元)企穩並有支持，後續創新高的機會不少。

風險因素：煤價大幅上升，風光發展低於預期，補貼發放低於預期，上網電價大幅下調；政策風險。

本期昇觀推介: **華潤電力(0836.HK)**

目標價 21 元，買入價 15 元，止蝕價 14 元。（截止 19/08/2021，建議時股價：15 元）

昇悅證券交易部負責人員: 梁洛乾

(作者為證監會第 1, 4 類持牌人士；作者個人並沒有持有上述相關股份。)

昇悅證券有限公司簡介

昇悅證券有限公司為香港證券及期貨事務監察委員會監管之持牌機構(中央編號: BEG494)。致力成為香港金融業界的模範, 為客戶提供證券及債券交易服務。

昇悅集團的理念

- 恪守最高誠信, 以客戶的利益為依歸
- 追求卓越, 重視每個細節
- 不斷與時並進, 保持創新思維
- 專業團隊, 以客為本

免費開戶熱線: (中國)+139 2461 0696
(香港)+852 2110 0181

查詢郵箱: info@priorsecurities.com.hk

昇悅公眾號



昇悅客服微信號



權益披露

「昇悅證券」、「昇悅資管」及其關連人士並沒有持有報告內所推介證券的任何及相關權益。

免責聲明

昇悅證券有限公司(「昇悅證券」, 香港證監會 CE 編號: BEG494)及昇悅資產管理有限公司(「昇悅資管」, 香港證監會 CE 編號: BDR227)為同系公司, (「昇悅證券」、「昇悅資管」)為昇悅集團旗下的子公司, 以上報告內容由昇悅資管提供。本文件所載之資料僅作參考之用, 並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其特定需要。本文件所載之資料並不構成亦不應被視為任何投資意見、或任何認購、交易或出售任何投資產品或服務之要約或招攬。本文件所載之資料是從本公司認為可靠的資料來源獲得。此文件所反映之意見乃屬昇悅證券、昇悅資產管理有限公司(「昇悅證券」、「昇悅資管」)之意見, 且會在不通知的情況下作出更改。本公司並無就本文件所載之資料之準確性、完整性、正確性或適時性作出任何陳述或保證。另本公司毋須亦不會就任何人士使用本文件或其內容承擔任何責任。本文件所引用之過去表現只供參考, 並不是未來表現之徵示。投資涉及風險, 於認購本文件所提及之任何產品前(如有), 閣下應諮詢其財務顧問之意見。若閣下決定不作該等諮詢, 亦應審慎考慮本文件所載任何產品對其是否適合。除非另有書面同意, 本公司並非閣下之顧問或以閣下之受信任身份行事。若干投資產品或買賣服務並非適合每一位投資者, 投資者宜因應本身之投資經驗、投資目標、財政資源及其他相關條件, 小心衡量自己是否適合參與此等買賣。投資涉及風險。證券價格可升可跌, 買賣證券可導致虧損或盈利。「昇悅證券」、「昇悅資管」及其員工、董事隨時可能替資料內容所述及的公司提供投資、顧問、融資或其他服務, 或買賣(不論是否以委託人身份)擁有資料中所述及公司的證券; 而「昇悅證券」、「昇悅資管」的員工、董事亦可能為本文件資料內容所述及公司的董事。此文件由「昇悅證券」、「昇悅資管」所提供, 文件並未受證券及期貨事務監察委員會審閱。