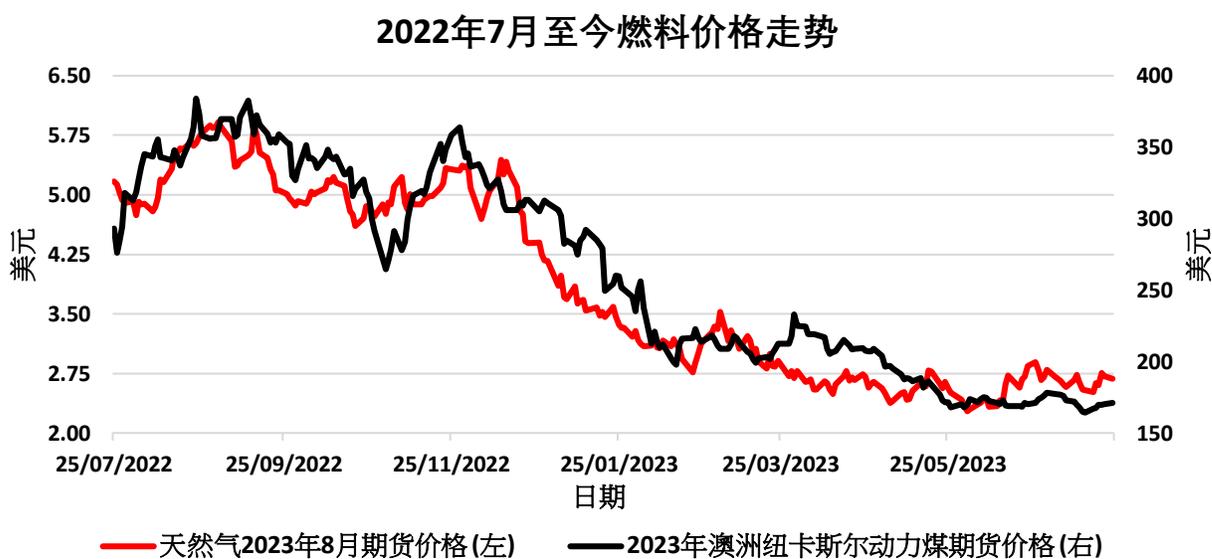


东亚市场纵横

面对衰退风险，公用事业板块前景如何？

2023年8月2日

东亚银行财富管理处投资策略团队



数据来源：彭博，数据截至 2023 年 7 月 25 日

欧美高息环境不利恒指走势

过去两年时间，欧美央行透过激进加息遏止通胀。面对高息环境，欧美经济体的衰退很可能会成为 2023 年下半年以至 2024 年上半年的投资主题。而最近 8 年，恒生指数与欧美市场的相关系数一直处于 0.5 至 0.6 之间。所以，欧美经济萎缩虽然看似事不关己，但港股投资者亦不能掉以轻心，应适时进行仓位调配，部署未来。

若美国利率见顶回落将有助公用股重拾息差优势

本地公用事业股向来被投资者视为高息且稳健的投资板块，在面对衰退时一向受到青睐。过去一年，大型本地公用事业股大多亦能维持大约 5 至 7% 的股息率（恒指平均为 3.79%），但去年面对收益率一度上涨至 4.3% 的美国 10 年期国债，息差收窄至最少 70 基点，高息优势遭

到削弱。但经过美联储一系列加息后，目前国债收益率料已接近峰值，美联储位图甚至显示当局将于 2024 年大幅减息，相信届时公用事业股将能再次拉开息差，回复高息优势。而且板块中一些大市值企业的低啤打值（0.6 以下）及波动性（7.4%）显示板块的抗跌能力仍在，值得投资者留意。

燃料成本及非美货币汇价回稳有助改善业绩表现

虽然去年燃料价格上涨加剧成本通胀，但本地能源供货商亦能透过燃料调整费把成本转嫁消费者，维持毛利率健康。随着各地通胀放缓，动力煤及天然气等燃料价格回落，根据燃料调整费的计算器制，费用在反映国际燃料价格变动有数个月的滞后。在价格调整滞后并同时成本下跌的情况下，将有利本地公用事业股。

对于有内地或海外业务的本地公用事业股而言，去年燃料价格上涨，企业未必能完全把成本转嫁消费者以保护该地区的盈利，个别企业甚至因对冲行为而招致重大亏损。今年燃料价格回稳亦有利其于该地区的业务。另外，年初至今非美货币（如英镑、澳元）汇价逐步回升，企业能把海外业务盈利兑回港元而赚取汇兑收益，改善业绩整体表现。

免责声明及重要通知：

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知，及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外，东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告，不作另行通知。如果有关报告及资料内容所发表的意见为有关基金公司的讲者之个人意见，该意见则不代表东亚银行的立场及看法。东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何明示或暗示的陈述或保证及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应仔细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。