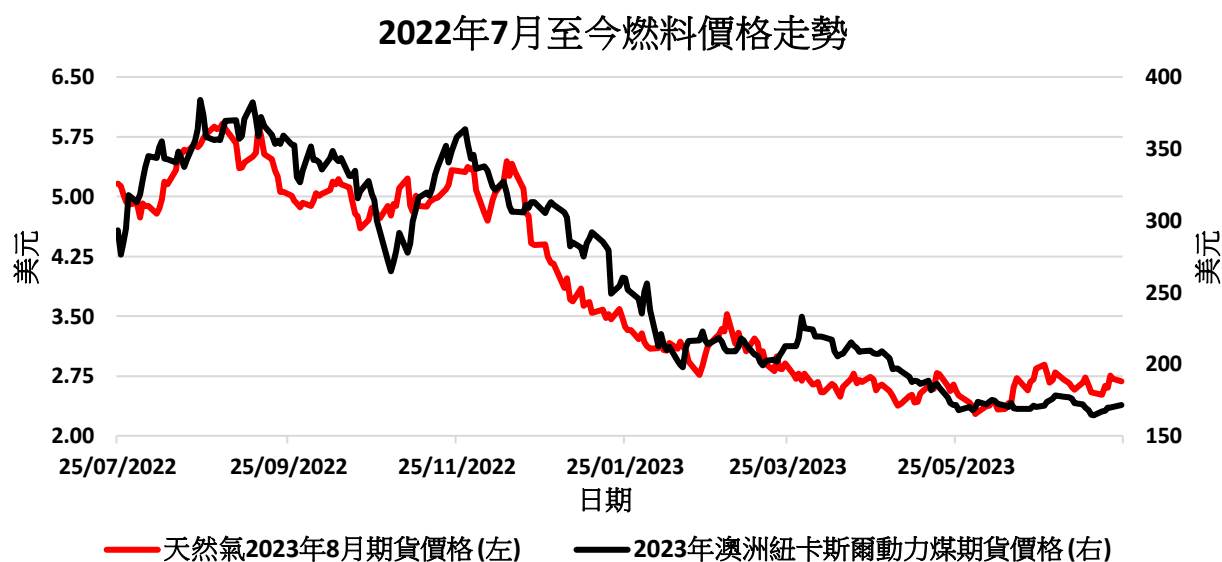


東亞市場縱橫

面對衰退風險，公用事業板塊前景如何？

2023 年 8 月 2 日

東亞銀行財富管理處投資策略團隊



數據來源：彭博，數據截至 2023 年 7 月 25 日

歐美高息環境不利恒指走勢

過去兩年時間，歐美央行透過激進加息遏止通脹。面對高息環境，歐美經濟體的衰退很可能會成為 2023 年下半年以至 2024 年上半年的投資主題。而最近 8 年，恒生指數與歐美市場的相關系數一直處於 0.5 至 0.6 之間。所以，歐美經濟萎縮雖然看似事不關己，但港股投資者亦不能掉以輕心，應適時進行倉位調配，部署未來。

若美國利率見頂回落將有助公用股重拾息差優勢

本地公用事業股向來被投資者視為高息且穩健的投資板塊，在面對衰退時一向受到青睞。過去一年，大型本地公用事業股大多亦能維持大約 5 至 7% 的股息率（恒指平均為 3.79%），但去年面對收益率一度上漲至 4.3% 的美國 10 年期國債，息差收窄至最少 70 基點，高息優勢遭

到削弱。但經過美聯儲一系列加息後，目前國債收益率料已接近峰值，美聯儲點陣圖甚至顯示當局將於 2024 年大幅減息，相信屆時公用事業股將能再次拉開息差，回復高息優勢。而且板塊中一些大市值企業的低啤打值（0.6 以下）及波動性（7.4%）顯示板塊的抗跌能力仍在，值得投資者留意。

燃料成本及非美貨幣匯價回穩有助改善業績表現

雖然去年燃料價格上漲加劇成本通脹，但本地能源供應商亦能透過燃料調整費把成本轉嫁消費者，維持毛利率健康。隨著各地通脹放緩，動力煤及天然氣等燃料價格回落，根據燃料調整費的計算機制，費用在反映國際燃料價格變動有數個月的滯後。在價格調整滯後並同時成本下跌的情況下，將有利本地公用事業股。

對於有內地或海外業務的本地公用事業股而言，去年燃料價格上漲，企業未必能完全把成本轉嫁消費者以保護該地區的盈利，個別企業甚至因對沖行為而招致重大虧損。今年燃料價格回穩亦有利其於該地區的業務。另外，年初至今非美貨幣（如英鎊、澳元）匯價逐步回升，企業能把海外業務盈利兌回港元而賺取匯兌收益，改善業績整體表現。

免責聲明及重要通知：

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。東亞銀行會按需要更新已發佈之研究。除了定期發佈的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發佈其他報告，不作另行通知。如果有關報告及資料內容所發表的意見為有關基金公司的講者之個人意見，該意見則不代表東亞銀行的立場及看法。東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何明示或暗示的陳述或保證及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。