

特高壓 投資大 疫後內需新引擎

▼國家電網工作人員正在特高壓直流輸電工程現場施工

近期「新基建」在中央會議中頻繁被提及，三月初中央政治局會議便強調加快5G網路、數據中心等新型基礎設施建設；到月底國務院聯防聯控新聞發布會再強調加快新基建建設。最大原因是新基建屬於新時期的逆周期刺激，不受全球需求下行的影響，具有較高的確定性，當中特高壓更是完全不受海外因素影響，屬疫後經濟發展新引擎。

新基建尋寶（二）——特高壓

大公報記者 許臨

銀河證券行業策略分析師周然表示，特高壓具有產業鏈長、帶動力強、經濟社會效益顯著等優勢。根據國網規劃，2020年內新審批的特高壓線路將為相關產業包括生產換流變壓器、換流閘、組合電器、電抗器等核心設備企業帶來200億的生意額，整個產業鏈也將受惠。

行業料跑贏大市

特高壓相關股份以內地A股為主，目前共有28隻特高壓相關企業在A股市場上市。不過部分股份本港投資者也能透過滬港股或深港股買入。如國電南瑞（600406）及平高電氣（600312）便是近期的市場焦點股。

若投資者不熟悉特高壓這行業，相信也會常見到「國家電網公司」的名字，簡稱國家電網，這是一家主要從事輸電、供電業務的「特大型」中央企業，由國家授權投資，建設及運營中國電網，供應全國電力。至於國電南瑞則是國家電網旗下唯一上市公司，自2003年在上海證券交易所上市以來，業績一直保持穩健增長。若要投資特高壓相關股份，相信此股必然是首選。

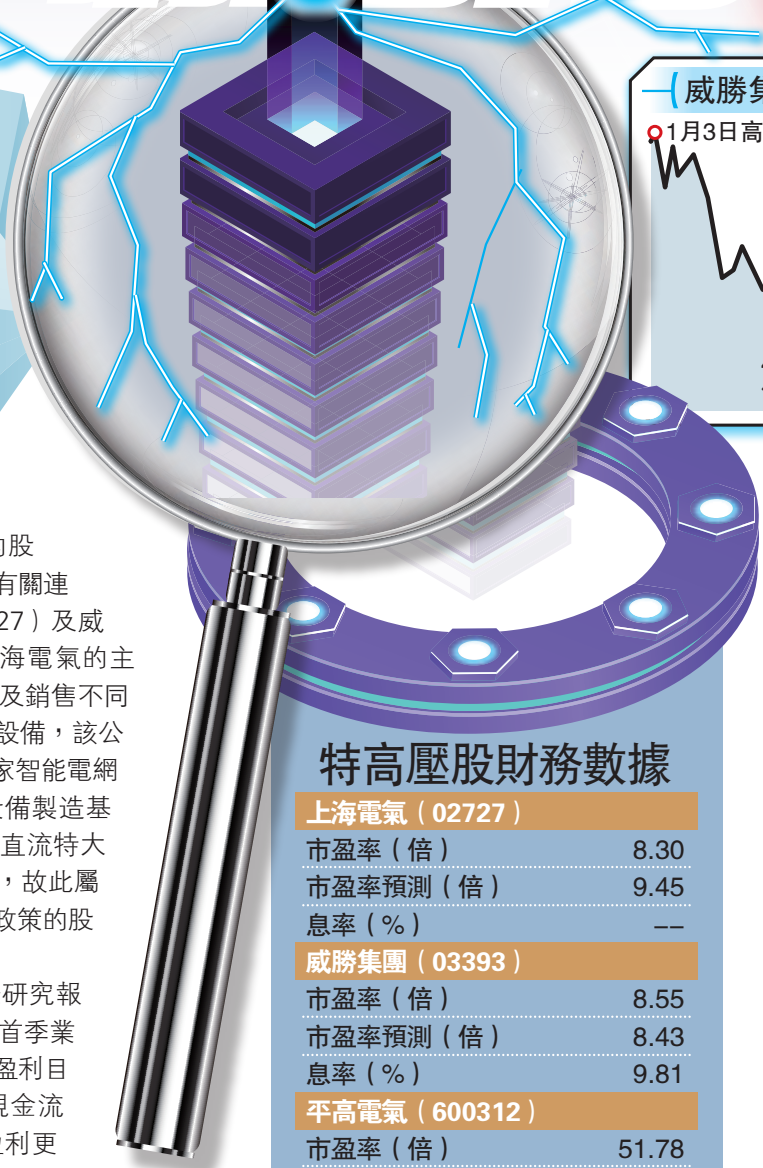
平高電氣則為內地三大特高壓開關設備研發及製造商之一，屬業界龍頭企業。國金證券分析師邵偉表示，特高壓作為內地拉動經濟的主要項目之一，本輪建設周期有望明顯縮短且長期持續性強，行業核心龍頭企業，包括平高電氣及國電南瑞等，由於競爭力明顯較高，項目中標份額也相對穩定，預計未來2至3年業績有望持續提升。邵偉預期，特高壓行業整體股價的上升幅度在未來3至6個月內會跑贏大市15%以上。

此外，本港上市的股份其實也不乏與特高壓有關連，包括上海電氣（02727）及威勝控股（03393）。上海電氣的主要業務包括設計、製造及銷售不同電力設備、機電一體化設備，該公司一直以來也有參與國家智能電網建設，並擁有特高壓設備製造基地，主力研製特高壓交流特大型變壓器等輸變電設備，故此屬最直接或間接地特高壓政策的股份之一。

摩根大通近期發表研究報告認為，上海電氣今年首季業績優於市場預期，集團盈利目前已更具韌性，自由現金流也同時增加，這有助盈利更加穩定增長。故上調其目標價3%至3.4元，評級維持「增持」，並調升明年每股盈利預測4%。

盈利有望進一步提升

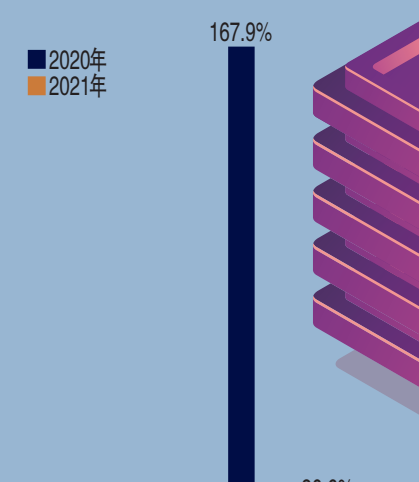
至於威勝控股屬智能電表的行業領導者，特高壓產業近年逐漸傾向智能化，而智能電表是不可或缺的設備之一。去年底國家電網公布電表及用電信息採集設備招標結果，其中威勝控股之附屬威勝集團奪得約106萬台智能電表的合約，合約價值約2.47億元（人民幣，下同）。此外，威勝控股另一附屬公司威勝信息技術亦奪得約4.7萬台數據採集終端和集中器的合約，合約價值約5266萬元。隨着國家加快特高壓項目的興建，威勝控股有望在國策支持下，盈利進一步提升，繼而反映在股價之上。



特高壓股財務數據

上海電氣（02727）	
市盈率（倍）	8.30
市盈率預測（倍）	9.45
息率（%）	--
威勝集團（03393）	
市盈率（倍）	8.55
市盈率預測（倍）	8.43
息率（%）	9.81
平高電氣（600312）	
市盈率（倍）	51.78
市盈率預測（倍）	18.71
息率（%）	0.76
國電南瑞（600406）	
市盈率（倍）	21.06
市盈率預測（倍）	16.89
息率（%）	1.84

特高壓股份每股盈利變幅預測



特高壓股份大行評級

上海電氣（02727）	
摩根大通（增持）	中金（跑贏大市）
威勝集團（03393）	
星展（買入）	滙豐（買入）
平高電氣（600312）	
滙豐（買入）	中金（跑贏大市）
國電南瑞（600406）	
摩根士丹利（增持）	高盛（買入）

大公報製表

解決電力供需 中國技術領先

應用有別

特高壓是指800千伏及以上的「直流電」及1000千伏及以上「交流電」，特高壓具有輸電容量大、輸送距離遠、電力損耗低，而且佔地少等優勢。那「直流電」與「交流電」又有什麼分別？平常人們所用電燈，使用的是交流電；又或為電池充電，用的也是交流電，直流電存有一個重大缺點，就是無法輕易改變電壓，若把電力遠距離傳送，電壓越高，過程中損耗的能量便越少。除非將直流電驅動馬達，轉動發電機重新發電，但這個轉換過程也會令能源耗損，故此大多會採用一些再生能源，如風電、水電及太陽能等，經換流站再傳送。

而交流電則可輕易改變電壓，讓電力網路可以升壓成高壓電，將電力輸送到目的地後，再降壓成一般使用的電壓，對整個國家而言，就能把電力由剩餘較多的地區傳送至電力不

足的區域，而整個特高壓輸電，是直流電與交流電同時配合的。

發展特高壓輸電早已成為不少國家的目標。從上世紀60年代開始，前蘇聯、美國、日本及意大利等國，也先後進行研究特高壓輸電，但目前以中國擁有相關技術領先全球。

若大家仍記得當年內地的「四萬億」刺激經濟政策，其實特高壓在當時已被中國視為重要的基礎設施，最大原因是特高壓可以解決中國將西部過剩的電力輸送至東部。

此外，自2006年以來，發展特高壓先後被納入中國「十一」、「十二」、「十三」規劃綱要，今年來更是因為投資規模大、產業鏈長、經濟效益顯著等優勢，與5G基站、數據中心、新能源汽車充電樁等同時成為「新基建」的重頭戲。

不過，特高壓需要巨額的投資，還要有高科技的配合，才能確保其安全性。

▶1000千伏特高壓變電站外觀



資金重回A股 看好國電南瑞

強勁反彈

目前本港投資者買賣A股仍不算活躍，但今年不少專家也建議，投資者需重新關注A股投資機會。興業證券全球首席策略分析師張憶東表示，去年美國股市延續了長達10年的牛市局面，三大股指屢創新高，但今年美國市場的最大不確定性是美國總統大選，這會加大美國市場的波動，也會降低美股的吸引力。此外，今年及明年中國為首的新興市場，經濟增長的動能會有所恢復，而歐美經濟增長會相對較弱，預計到2020年下半年開始，會重演2016年及2017年情況，全球資金重新流入中國等新興市場。張憶東認為，具前景的A股及港股是

越跌越有價值，預計今年第二季A股及港股會出現「補漲」，市場會有一輪反彈。摩根士丹利在今年三月份調高A股市場的評級，由持有上調至增持，並表示A股市場將成為投資者的「避風塘」之一。大摩認為，新冠肺炎疫情對中國經濟的衝擊只屬短暫性，經濟會在今年第二或第三季開始恢復，並會有強勁反彈。

同時，MSCI將A股納入成份股後，不少機構投資者也在增持A股，特別是MSCI成份股。而特高壓相關股份中，國電南瑞（600406）便屬MSCI成份股之一，配合國策支持，加上獲海外機構投資者注意，此股股價未來有很大的上升空間。

先復工再批項目 國策露玄機

新聞分析 許臨

買股票是買未來前景，即預期會發生便先行炒上，市場上迄今資訊透明很高，先知先覺的資金叫「醒目錢」，只是醒目錢也有犯了「跟車太貼」的問題，比如油價去年以來一直下跌，其後不時傳出油組與俄羅斯有可能達成減產協議的消息，也有不少投資者認為油價已超賣，預期即將反彈，從而買入油價相關的ETF或股票，但結果如何呢？油價一跌再跌，歷史首次呈現負數，買入油價相關投資產品便損失慘重。要炒股票前景，其實跟國策走往往是最

安全的，國策支持那些行業也不會貿然改變的，跟着國策投資因而甚少「跟車太貼」的致命傷。正如上月國家電網正式發布1號文件，表示全面加快特高壓電網發展勢在必行，本月21及22號便是全國兩會召開，不少投資者也認為有關特高壓的新扶持政策將有很大機會出台。

其實這些只要多加留意便不難估計得到，甚至是國家電網發布1號文件前，也會關注到特高壓相關股份很可能受惠於國策。

為什麼這樣說？為什麼這樣說？大家可留意一下，新冠肺炎疫情逐漸受

控後，哪些行業最先復工呢？

內地九條特高壓輸電通道差不多是最先全部復工的，此外，近一個月以來，中國的新建特高壓項目也紛紛獲批，包括「河南南陽—湖南長沙」、「新疆哈密—重慶」、「甘肅隴東—山東」的三條線路先後通過審批，最大原因是這些項目能拉動區內經濟，然後四月份國家電網發布的1號文件，便強調特高壓是國民經濟的重要基礎設施，同時也是中國能源供應體系的重要組成部分。這麼重要，大家覺得兩會期間會否有更多的國策支持？

