

# 雅江超級工程 基建股迎長線機遇

## 工程機械需求達1500億 首選中聯重科

### 悠閒理財

上月全球最大單體

基礎設施項目之一的雅魯藏布江下游水電工程正式啟動，這個總投資高達1.2萬億元（人民幣，下同）的超級工程，將建設5座梯級電站，總裝置容量達6000萬至7000萬千瓦，年發電量約3000億千瓦時，且工程體量大、周期達十年以上。

因此，專家認為，該項目對工程基建、能源設備、原材料資源等均有長遠需求，可關注中聯重科（01157）、東方電氣（01072）、中國能建（03996）等受惠股份。

大公報記者 李永青

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，這個水力發電項目位於西藏自治區林芝市，主要採用截彎取直、隧洞引水的開發方式，建成之後，每年可提供3000億度清潔、可再生的零碳電力，發電量頂得上3個三峽電站，足夠3億多人一年的用電需求。如此龐大、投工期長的重大工程，從前期規劃到施工，對工程機械、設備及原材料等需求甚大，令相關行業龍頭受惠甚巨。

### 中聯產品涵蓋15大類別

伍禮賢表示，中聯重科為業界巨頭之一，主要從事工程機械、礦山機械、農業機械等高新技術設備的研發製造，主導產品涵蓋15大類別。根據2024年年報資料，工程機械相關收入佔當年整體收入近九成，而工程機械之中，又再細分為混凝土機械、起重機械、高空機械、土方工程機械等細分領域，這些領域均有望在「雅魯藏布江」水電工程興建過程中受惠。同時，中聯重科近日亦在內地投資者互動平台表示，有望深度參與該水電項目建設的核心環節。

東吳證券研報指出，項目總投資規劃約1.2萬億元，參照此前三峽或者葛洲壩水電站的項目規劃，土建佔比60%，機電佔40%，項目土建投資約7200億元，其中工程機械設備類如挖土機、裝載機、礦車、掘進盾構等產品的佔比約15%，對工程機械的拉動作用約為1000至1500億元。以10年工期來計算，並考慮電動化及無人化空間後，每年設備採購規模分別在100億至150億元及150億至200億，料中聯重科、柳工等工程機械企業可受惠。

### 施工逾十年 工程機械需求大

市場人士指出，雅魯藏布江下游水電工程項目施工將逾十年，令工程機械需求可長期保持穩定，而中聯重科作為業內巨頭之一，自然受惠不淺。值得注意的是，該公司科研實力雄厚，擁有8大國家級科研創新平台；2次榮獲國家科技進步獎，4次榮獲國家專利金獎，公司累計申請專利17849件，表彰專利資格參與其中575個行業；16項國際標準，站上全球產業技術的制高點，足見實力雄厚。

業績方面，天風證券指出，中聯重科在今年一季度實現營收121.2億元，同比升2.92%，其中境外收入65.68億元，增15.17%，公司實現歸母淨利潤14.1億元，升53.9%。現時公司產品和服務覆蓋海外國家170多個，海外網點超430個，一季度新增逾30個；服務備件倉庫約222個，一季度新增12個；海外員工逾7300名，其中當地籍本地化員工約4600名。公司擁有海外本地化製造工廠13個，產能約150億元；一季度新開工匈牙利、德國2個工廠，新增規劃產能約45億元；一季度約258款產品通過國際認證、約41款產品於海外上市。由此可見，該公司海內外業務表現俱佳，值得期許。



▲中聯重科主要從事工程機械、礦山機械等高新技術設備的研發製造，主導產品涵蓋15大類別。

▲雅江下游水電工程總投資高達1.2萬億元，工期逾十年的超級工程。圖為位於青海的瑪爾擋水電站。

### 大行對中聯重科最新目標價

券商	目標價（元）	評級
招銀國際	7.40	買入
花旗	7.23	買入
大和	6.60	買入

### 雅江下游水電工程投資額一覽（元人民幣）

總投資額	1.2萬億
土建投資額	7200億
機電投資額	4800億
工程機械設備需求	1000-1500億

資料來源：東吳證券

## 水電設備龍頭 東方電氣料獲530億訂單

### 受益良多

雅魯藏布江下游水電工程開工，令中國水電設備製造商巨頭：東方電氣（01072）倍受投資者重視。專家指出，隸屬國資委、為中國能源裝備研發製造及工程承包的特大型企業之一的東方電氣，在抽水蓄能領域實現了高海拔、寬負載、變轉速市場的突破，整體市場佔有率為41.6%，常規水電市場佔有率為45%，位居行業前列。因此，作為內地領先的水力發電設備製造商，東方電氣將成為雅魯藏布江水電項目的主要受惠者。

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，東方電氣屬於裝備製造行業，主要聚焦為能源生產及利用提供高端裝備及相關服務，與能源發展聯繫緊密。根據2024年年報資料，公司實現新生效訂單1011.4億元（人民幣，下同），當中清潔高效能源裝備及可再生能源裝備兩者合共佔比接近65%，而其在常規水電市場佔逾四成的市場份額，可較容易受惠此大型水電項目的開發。

伍禮賢指出，該公司擁有完善的能源裝備製造和服務體系，可批量研製5至100萬千瓦等級水輪發電機組。水電產品技術總體居內地前列，貫

流式、混流式等水電技術達到行業領先水平，衝擊式水電技術達到行業先進水平。因此，相信該公司在爭取工程訂單時，應具相當優勢。

### 在手訂單創歷史新高

花旗估計，東方電氣將從項目中獲得價值530億元的水電設備新訂單，並令東方電氣H股和A股的每股價值分別提升4.8港元及4.5元人民幣；現予東方電氣H股目標價13.6港元，評級「買入」；A股目標價20元人民幣。

基本因素方面，2024年營業收入1696.9億元、同比增長14.86%，創歷史新高；全年實現利潤總額38.84億元，同比下降3.04%；研發經費投入強度保持5%以上。公司在手訂單為1526.06億元，達到歷史最高水平。新增訂單方面，去年新生效訂單為1011.4億元，同比增長16.88%。

市場人士指出，東方電氣科技創新能力出色，其世界最大26兆瓦級海上風電機組入選2024年度央企十大國之重器，並率先完成全球單機容量最大500兆瓦衝擊式水電機組水輪機模型開發；自主研發的內地首台F級50兆瓦重型燃氣輪機累計

安全運行超6000小時，15兆瓦重型燃氣輪機點火成功；成功研製國際熱核聚變實驗堆（全球最大「人造太陽」）首批包層屏蔽模塊。



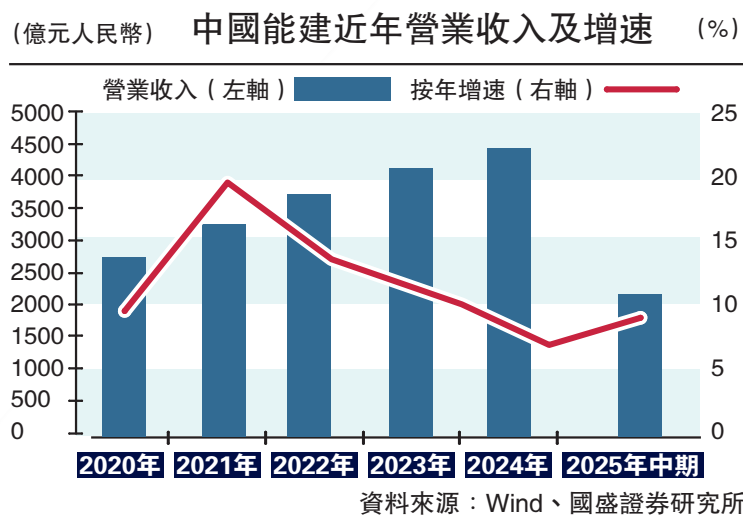
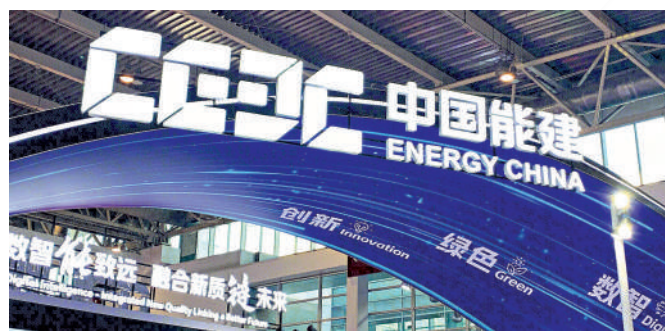
### 大行對東方電氣最新目標價

券商	目標價（元）	評級
花旗	13.60	買入
滙豐研究	12.30	減持
中金	11.60	優於市場

▲花旗估計，東方電氣將從項目中獲得價值530億元的水電設備新訂單。

## 水利施工技術領先 能建前景向好

等中國能建在水利施工技術方面處於國際領先地位。



### 經驗豐富

雅魯藏布江下游水電工程浩大，勢將成為相關行業的增長引擎，市場認為中國能建（03996）可望分一杯羹。光大證券國際證券策略師伍禮賢指出，中國能建為能源電力、基礎設施等行業提供系統性、一體化發展方案和服務，具有豐富的水利建設經驗和高等級勘察設計及施工總承包資質，曾承建三峽工程、南水北調、西氣東輸等一系列關係國計民生的重大工程，亦參與新疆大石峽水電站工程、投建巴基斯坦SK水電站等，為行業優等生，往績出眾，料可在雅江下游水電工程收穫豐富。

伍禮賢形容，中國能建在水利施工技術等方面處於國際領先地位。根據2024年年報資料，該公司在勘測設計及諮詢業務的收入佔比超過八成，為其核心運營業務。值得注意的是，中國能建在大型工程建設方面具有豐富經驗。同時，中國能建在2024年完成新簽合同額14088億元（人民幣，下同），按年增長9.8%；實現營業收入4367億元，按年增長7.6%；實現

歸母淨利潤84億元，按年增長5.1%。由此可見，其各項因素出色，料將在雅江下游水電工程的訂單上，可望有理想表現。

有分析指出，中國能建是傳統能源電力建設的國家隊、排頭兵和主力軍，在火電建設領域代表着世界最高水平，完成了內地90%以上的火電設計業務，承擔了內地70%以上的火電工程建設，在水電工程領域施工市場份額超過30%（大型水電超過50%），承擔了內地已投運核電90%以上常規島勘察設計、66%以上常規島工程建設和幾乎所有大型清潔能源輸電通道工程的勘察設計任務。

中國能建先後參與建設了葛洲壩水利樞紐工程、世界最大三峽水電站、世界第二白鶴灘水電站和世界第七烏東德水電站等國重大工程地基礎工程，創造了卓越業績，積累了豐富經驗，具備世界領先優勢。而雅江下游地質環境複雜，地處處理工程難度較大，反而令中國能建這些具國際領先技術及豐富經驗的企業，有大展身手的好機會，而工期料逾十年，將持續成為公司的利好因素之一。

## 再婚夫妻妥善規劃財務 為未來奠定基礎



富家家庭教與練  
林昶恆 (Alvin)

政府統計處剛剛出版了《香港的女性及男性——主要統計數字（2025年版）》，資料中亦提到過去四年每年初婚人口的比例（見表）。數字反映了結婚人數已從疫情年份恢復過來，而且「雙方均屬初婚」的結婚數目比例持續下跌，2024年只有53%，「新郎或新娘其中一方是再婚」的佔比為19%，而「雙方均屬再婚」的更佔29%。

再婚代表着一個充滿新希望的開始，但也伴隨着獨特的財務複雜性。來自前段婚姻的資產、債務、子女以

及可能的贍養費等，都可能使新生活變得棘手。預早進行溝通和規劃，對於為雙方的共同未來奠定堅實的基礎至關重要。

在一起生活之前，必先要進行坦然的全面財務披露，這包括：

（一）資產及債務。例如儲蓄、投資、退休賬戶、房地產及債務狀況等，亦不要以為對方有需要而胡亂花費及借貸。

（二）收入。要了解雙方工作收入、投資收益及其他收入來源，另外要為個人和家庭日常消費列出清單，方便大家一起比較及調整。需要共同決定哪種財務管理模式最適合大家。可選擇的包括完全合併：將所有收入

匯入聯合賬戶並支付所有開支；獨立管理：保持財務完全分開，分攤共同開支；混合方式：開設聯合賬戶用於共同開支（如房屋及日常生活有關支出），同時保留個人賬戶用於個人消費。

其次便要檢視保險範圍，需要評估個人及家庭的保險需求。人壽保險方面，確保有足夠的保障來支援在世配偶、支付喪葬費用或為受撫養子女直到25歲提供經濟支持等。醫療保險方面，比較保險計劃，決定現有保障是否足夠應付未來個人及家庭需要。危疾保險可以在任何一方無法工作時提供收入替代，一般投保額等同三至五倍年薪。

再婚使得健全的遺產規劃變得絕對重要。在起草或更新遺囑時，必須明確說明資產將如何分配。這對於確保雙方的子女（如有）能根據意願繼承資產尤為關鍵。對於比較富裕人士，亦可以考慮設立信託，在生時為配偶或子女提供資產管理，並可能避免遺囑認證程序。建立財務和醫療授權書，以便在不幸喪失行為能力時，指定對方或信任的人為自己決定。雖然這是一個尷尬的話題，但婚前協議可以明確規定在離婚或死亡情況下，婚前資產和婚姻期間獲得的資產將如何處理。這有助於保護雙方並減少未來的衝突。

不論是否金錢問題，能夠積極主

### 雙方均屬初婚佔結婚數目比例

年份	雙方均屬初婚 (宗)	結婚總數 (宗)	比例
2021	20153	26899	75%
2022	21950	30012	73%
2023	27568	47723	58%
2024	23221	44196	53%

動處理問題可以為一段牢固、持久的婚姻奠定基礎。透過合作、坦誠和仔細的規劃，可以建立一個不僅在情感上豐富，而且在財務上安全的未來。

（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alvinlam@ffe.com.hk）