

「能源新基建」成能源行業新路向

實鉅證券金融集團投資研究部

■「新基建」為內地今年備受注目的投資範疇之一。除了熱門的5G基站建設概念外，國家電網斥巨資支持特高壓輸電、新能源汽車充電樁等「能源新基建」亦值得留意。

資料圖片



「新基建」成為了今年內地最受關注的基建範疇之一，在今年的政府工作報告中亦明確提出重點支持「兩新一重」建設，亦即加強新型基礎設施基建及新型城鎮化建設，以

及加強交通、水利等重大工程建設，無疑反映了「新基建」在政策面上的重要性，加上面對新冠肺炎疫情及環球經濟增長放緩等因素影響，新基建更能發揮其穩就業、穩金

融、穩外資等優勢，成為穩內地經濟增長的重要支柱之一。

有見及此，國家電網早在4月份表示將高度重視「新基建」的發展，並將增加年度投資計劃金額逾400億元（人民幣，下同）至4,600億元以支持特高壓輸電、新能源汽車充電樁等「新基建」。近日，國家電網更進一步發布「數位新基建」十大重點建設任務，並同時宣布與華為、阿里巴巴、騰訊及百度等共41家合作夥伴簽署戰略合作協議，以共同建構互利共贏能源互聯網生態圈為目標，預期年度的總體投資額約為247億元，拉動的整體社會投資則高達1,000億元。

電網積極促能源信息化

今年提及的「新基建」大多以數據中心、人工智能、雲計算等相關基建為主，「能源新基建」則是更集中在水利、廢物處理、綜合能源及電網優化等領域之上，而國家電網

提出的「數位新基建」則是將能源與新基建結合並加以應用，例如當中提及的能源大數據中心就能記錄電力數據，方便政府能就相關數據制訂電力政策，亦能做到用電監控及用電預測等，相關數據將有利於城市進行中長線規劃；又例如智慧能源綜合服務則是透過服務平台為客戶進行能源效益管理，按客戶需求提供用電以達到能源消耗減低等。

是次國家電網推行的十大重點建設任務，預期將成為電網升級成能源訊息化的重要一步，長遠對國家電網的服務規模，以至其服務效率及能力均將有飛躍性的提升，而「數位新基建」亦將成為了能源行業未來發展路向的領頭羊，揭示了行業發展的大方向。

能源新基建具投資價值

而更值得留意的是國家電網本次與華為、騰訊、阿里巴巴等科技企業合作，成為「數位新基建」發展的合作夥伴，顯示了能源行

業的走向與往昔已大相逕庭。以往能源行業的唯一門檻就是極高的投資金額，對其他技術的要求相對不高，但隨着現時行業推行數字化發展，科技的重要性大為提高，已非單一企業所能應付。加上行業數據對外相對不透明，而數據正是「能源新基建」的重點之一，面對以往大量的數據的積存，如欠缺相關的數據挖掘技術，電企就只如入寶山空手回而已。國家電網與科技企業的合作，一方面為科技企業打開了能源行業的大門，而國家電網則能藉着科技企業的技術加快推動能源數字化的進程，達到雙贏的局面。

就投資角度而言，未來除了要留意能源新基建的受惠股份，如從事能源充電樁的企業之外，這些作為「能源新基建」的科技企業將成為行業的先行者，在與國家電網合作的同時將會建立與能源相關的全新業務，建構起屬於自己的護城河優勢，中長線將十分具有留意價值。

疫情擔憂升溫 市場調整狀態

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

“美匯指數從4月份開始基本保持在99至101區間震盪，從5月份尾開始避險需求回落，下行壓力明顯增加，一度跌穿96關口，低見95.716。近期避險光環又有所重拾，主要是疫情二次爆發的擔憂升溫，尤其是中國北京和美國各州確診病例激增，投資者在憧憬經濟修復，博風險資產反彈的同時，也害怕疫情隨時反覆，打亂了經濟修復的步伐。

美元後市料還有震盪，隨時或有反彈。但考慮美聯儲不斷放水，美元上漲空間或有限。今日要關注就業市場數據。10年期美債收益率結束三日連陽，下跌1.97%至0.7380%。短線繼續在0.5%至1%區間上落。

澳元上漲空間有限

之前一度強勢反彈的澳元，曾經從三月最低位反彈近三成。在突破0.7後面對調整壓力，昨日再跌0.07%，短線在0.68至0.7區間，還是能守住20日線的支持。近日澳洲經濟數據並不樂觀，包括最新的失業率數據飆升，且中澳關係不佳，澳元雖然暫時還守住反彈的趨勢，但短期上漲空間有限。

英央行料按兵不動

英鎊在升穿1.25後曾在6月10日高見1.2813，從五月底開始表現強勁，但之後回吐壓力增加，一度失守1.25支持，好在20日線承接尚在。5月英國CPI年升0.5%，是2016年6月以來最小增幅。核心CPI增幅放緩至1.2%。英倫銀行即將公布議息決定，料保持關鍵利率不變，同時擴大買債規模。料英鎊還有回調空間。

顯然，市場進入調整狀態。一面是經濟數據強勁，美聯儲等央行持續支持經濟，投資者對於經濟修復還是充滿信心的，風險資產也普遍做出反彈，對於避險需求已經沒有之前那麼



■在憧憬經濟會迅速修復同時，投資者對全球疫情二次爆發的擔憂卻持續升溫，令市場進入調整狀態。

高。恐慌指數VIX在上周四一度大漲47.95%至40.79，隨後四日連續回落，已經跌至33.47。另一面是疫情出現二次爆發的擔憂升溫，需要繼續密切關注疫情發展。

金價上行趨勢未改

如此一來，金價一路維持上行趨勢，除了在三月跟隨其他資產一同被拋售，但也很快收復失地。目前在升穿千七之後，動能不如之前。昨日金

價一度跌穿10、20和50日線，低見17,116美元，好在最終還是守住，連續上漲第二日。地緣政治風險，包括中印和朝鮮的問題的影響還暫時有限。目前只能震盪為主，要突破1,750美元才能確認進一步走高。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無直接持有所述股份，本人所投資及管理的基金持有SPDR金ETF（2840）。）

善用抗疫成果 加快重啟經濟

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

日前瑞士洛桑管理學院（IMD）公布2020年全球競爭力報告，香港由去年的第2位下跌至第5位。摩根士丹利最新發表的報告則預計香港第二季本地生產總值（GDP）跌幅將會擴大至9.4%，並連跌4個季度。疫情令全球經濟停擺，各地方無一倖免。

香港今年首季GDP按年跌8.9%，為有紀錄以來最大跌幅，最新失業率更上升至5.9%，創15年新高。香港向來是個經濟城市，現時疫情有所緩和，政府及各界要盡力推動經濟引擎，恢復香港競爭力。

IMD的全球競爭力報告根據世界各區的經濟表現、政府效率、營商效率和基礎建設4大指標，以決定該地的

競爭力排名。過去香港一直名列前茅，今次大幅下跌3位，主要原因是經濟表現下滑、社會事件持續以及受中國經濟影響。

此外，大摩在報告中指出，疫情仍有新一輪爆發風險，加上中美關係持續緊張、社會事件有重燃之勢，香港經濟或需時逾兩年才能恢復至疫情前水平，為亞洲區內最慢。

防疫成效獲國際認可

兩份報告雖然對香港的經濟前景並不樂觀，卻不約而同地提到，香港是控制疫情最好的經濟體之一，反映政府應變力高而且政策透明。既然本港的防疫成效接連獲國際認可，理應取

消不必要的檢疫措施，快速重啟經濟活動。

事實上，與香港毗鄰的澳門同樣在控制疫情上表現出色。珠海及澳門自5月起已互認健康碼，逐漸放寬跨境學童、教職員及內地輪澳勞工等的入境限制，在他們往返澳門及珠海時豁免醫學觀察。數天前，珠海當局亦宣布自該日起從事公務及商務活動的人士，經珠澳口岸入境亦能暫獲豁免醫學觀察，配額每日1,000個。

無可否認，重啟經濟步伐及控制疫情同樣重要，需要取得平衡，並由小範圍開始。珠澳早達成共識，陸續放寬限制，香港又是否可以加快速度？粵港澳三地研究互認健康碼多時，如

果最後檢測費用高昂，申請配額又不明確，並非利民及落地政策。

宜加速放寬檢疫令

香港作為商業社會，處於當前因局必須審時度勢，看準時機絕地反擊。中國被視為疫後最快復甦的經濟體，GDP最快今年第三季就可以回到疫情前水平。

香港經濟雖然預料需時才能恢復，但若乘搭國家發展的列車，趁其他國家和地區仍然奮力抗擊疫情之際，善用抗疫成果，加速放寬粵港澳檢疫令，並倚仗國家重啟經濟的力量推動內地與香港合作，必讓香港經濟能夠早日復原。

多數市民屬樓市旁觀者

廖偉強 利嘉閣地產總裁

筆者近期在一些飯局的場合與在場客人交談時，內容都離不開香港樓市的情況，其中大家最關心都是樓價未來的走向。筆者向來與人分享樓市市況時都是實話實說，當然也會加上筆者對樓市的主觀性分析，而今次向客人道出現時樓市實況時，他們大多數都表現半信半疑。

筆者基於掌握了很多樓宇買賣前線的最新數據，因此提及市場成交量急速增加，樓價亦逐漸回升，不過客人都覺得難理解這個現象。因為現今全球受新冠肺炎疫情所困擾，各地經濟大受打擊，香港失業率持續上升，按常理分析之下，樓價及成交量應該是下跌，不可能還在上升。由於樓市走勢與他們預期有落差，使他們產生懷疑，所以筆者用了十個文字來解釋這個現況，就是「小眾參與者、大眾旁觀者」。而在筆者執筆的時候，筆者集團一個每星期公布反映樓價升跌的指數已從疫情嚴重時期的低位回升，並超越年初的水平，加上指數所反映的市場變化有大約三星期的滯後，預期隨後指數仍會上升，可見樓價正穩步上揚。

供求失衡 成交水平低

本港土地長期不足的問題已為人詬病多年，但至今仍未找到有效的解決方法，加上香港人對於房屋需求十分殷切，造成嚴重供求失衡的情況，其中能夠參與樓宇買賣的人只屬全體的小眾部分。例如以2019年一手及二手物業總體成交約6萬宗計算，只需全港約1%有能力的香港人（7萬5千人）願意入市，便足以消耗全年的成交量，說明只要小眾就能夠支撐樓市，其餘的大多數人唯有成為樓市的旁觀者。由於旁觀者只能透過新聞媒體的部分樓市資訊來了解樓市，所以他們不易相信現實的現象也可以理解，但即使樓市只有少數人能參與其中，筆者仍相信任何的香港人只要肯努力，也可以進入成為小眾的一分子。

今年初社會運動緊張氣氛逐漸消退之際，樓市走勢開始回穩，並且慢慢重回上升的軌道，但突如其來的新型冠狀病毒出現，對樓市再度造成衝擊，市場情緒急轉直下，交投量即時大幅減少。同時，政府為了有效阻止疫情在社區擴散，作出了史無前例的封關措施及實施「限聚令」；加上，隨着全球疫情加劇，各國也採取封關行動，導致香港的商業及社交活動陷入幾乎完全停擺的局面，各行各業也叫苦連天。幸好經過幾個月來政府及香港人的努力，加上市民有了2003年的沙士經驗之下，整體防疫的措施做得尚算理想，本地疫情大致受到控制。其後，政府推出防疫基金，紓緩各行各業面對疫情的衝擊；直到5月初開始，「限聚令」逐漸得以放寬，將限聚人數及食肆每桌人數提高，此舉有助增加市民的消費意慾，為部分零售及飲食行業帶來一道曙光。



■香港樓市已從疫情嚴重時期低位回升，令大眾摸不着頭腦。

資料圖片

港市場應堅持改革 避免不進則退

龐溟 華興證券首席經濟學家兼首席策略分析師

近年來，香港市場銳意進取，不斷加大改革力度，在港交所、香港證監會、恒指公司乃至內地交易所和監管機構共同努力下，全力配合下，打出一套穩健而漂亮的組合拳以進一步拋地新經濟。受惠於恒生指數的優化、港交所上市新規以及越來越多新經濟公司在港上市，新經濟公司在香港市場市值佔比在過去2年內已經由23%上升至26%；我們預計這一比例有望在未來5年間進一步上升到30%至35%，並進一步推高港股的增長潛力與估值水平、提升港股的交易量與多樣性。

2018年4月，港交所修改了上市機制，接受個人股東不同權架構的公司在港上市。2018年7月9日，首隻個人股東不同權架構股份小米成功上市，其後吸引美國、阿里巴巴等公司陸續在港上市。港交所原本計

劃進一步引入法國實體的同股不同權架構公司上市，但因為市場反對意見較多，不得不在2018年7月暫停諮詢，直至2020年初才重新展開相關諮詢，希望拓寬現有《上市規則》第8A章的範圍，以容許法國實體在滿足額外條件及投資者保障措施的前提下享有不同投票權的建議。

獨角獸「不同權」情況普遍

事實上，近年尋求在美國上市的內地新經濟成分公司，大多有法國身份不同投票權受益人，如有道、騰訊音樂娛樂、虎牙等3家來自內地的互聯網軟件及服務公司。此外，目前在美上市、擁有法國身份不同投票權受益人的內地企業，大部分都擁有高市值、屬於新興及創新產業公司、上市法國受益人市值大於2,000億元等特點。

港交所的諮詢文件顯示，2010年至2019年11月間在美國上市的91家內地同股不同權架構公司中，42%的公司的法國股東具有不同投票權。根據2019年11月的數據，目前中國內地前50大非上市獨角獸公司中，有發展成熟的上市公司作為非基金法國股東以擁有不同投票權的佔了42家。根據最新一輪集資活動所得的估值，這42家獨角獸公司的合計市值共5,400億美元（約4.2萬億港元，相當於香港股市市值12%）。

為了平衡香港市場的競爭力、吸引力和投資者權益，港交所的最新諮詢文件對法國身份的不同投票權受益人提出一系列要求：本身是創新產業公司，或具新興及創新產業方面的業務經驗，並有曾投資於創新產業公司以及對此類公司作出貢獻的過往記錄；持有上市申請人至少10%的經濟利

益，並積極參與其管理或業務至少兩年；必須在聯交所、紐約交易所、納斯達克或或倫敦證券交易所主市場作第一上市，市值至少2,000億元；上市時的市值佔其法國身份不同投票權受益人市值的比例不得超過30%；不同投票權必須設有時限的「日落」條款，有效期不超過10年，其後可經獨立股東批准而續期，每次不超過5年；不同投票權受益人的投票權不得超過普通股投票權的5倍，等等。

大股東重視子公司控制權

目前不少由內地大型新經濟公司旗下均有涉及不同領域的投資，其孵化多年的第二代新經濟公司以及營商生態圈逐漸成型。能否在將獨角獸公司順利分拆上市的時候仍然保有對這些公司的控制權，成為內地新經濟巨

頭選擇上市地的重要考慮因素之一。由此可見，為了促進創新業務發展、拓展市場的投資選擇，港交所正繼續堅持引入一系列改革措施。開放法國實體同股不同權架構公司在港上市，反映了港交所與時俱進的決心和信心。反過來說，如果港交所改革步伐停滯不前，不通過進一步改革《上市規則》以接受法國身份的不同投票權受益人，那麼香港市場很有可能將這些機會拱手相讓、不進則退，讓這些未上市獨角獸公司最終選擇在美國市場上市。

（本文為作者之個人意見，不代表作者任職公司立場）

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。