

豐盛生活服務穩健之選



几不可失

黃德几

盈立證券研究部
執行董事

豐盛生活服務(0331)為香港大型綜合生活服務供應商，主要業務分為三大部分：物業及設施管理服務(包括停車場、保安及樓宇代理)、綜合生活服務(清潔、廢物處置、回收、環保及園藝等城市必需服務)以及機電工程服務(安裝及諮詢)。集團在港服務客戶涵蓋特區政府、大型展覽場地、大型體育場館、跨國企業、物業發展商、大學、醫院及主題公園，提供一站式成本效益方案。



■北都發展預期為豐盛帶來龐大商機。

截至2025年12月31日止六個月中期業績，豐盛收入37.77億元，按年跌7.7%；股東應佔溢利2.159億元，跌10.6%。集團維持派息穩定，中期股息每股0.189元，預期全年股息維持0.396元水平。上半財年收入及利潤輕微下滑，主要反映宏觀勞工成本上升、機電工程項目周期影響及政府補助減少，但綜合生活服務板塊及物業及設施管理板塊表現搶眼，部分抵消跌幅。整體毛利率維持穩健(約13.7%)，得益於新簽多份政府及私人合約，以及科技升級減低營運開支。

雖然機電工程板塊拖累整體表現，但豐盛積極收購保險服務及環保項目，擴大服務組合。公司財務基礎穩健，總資產升幅明顯，股東權益增長，淨負債率為零。整體而言，儘管短期壓力，集團抗逆力強，城市必需

服務需求具防禦性。

北都會區發展及都市更新料將帶來大量物業管理及清潔需求。豐盛計劃加大人工智能(AI)等技術投資，2026/27年資本開支約1億元，用於智能系統升級。預期綜合生活服務及設施管理板塊持續增長，機電工程隨新項目展開回穩。

前景正面 防禦性強

集團訂單儲備充足，截至2025年底，手頭未完成合約80億元(創歷史新高)，半年內中標金額42億元，整體未完成合約總額達152億元，同比增4.11%。預期相關收益在未來2至3年逐步反映在業績中，提供強勁可見收入增長。此外，新合約及重續合約源源不絕，尤其機電工程板塊中期中標22億元，同比大增83.33%。綜合

生活服務及物業管理板塊亦獲多份政府及私人項目支持，包括北都及港深創科園等大型基建。

受惠旅遊復甦、大型盛事如音樂會及展覽、大灣區融合、住宅及商業物業市場回暖，加上政府綠色基建政策，將進一步刺激服務需求。北都發展預期為三大核心板塊帶來龐大商機，豐盛已中標多個相關項目，並密切留意大學城等潛在機會。

作為生活服務龍頭，豐盛前景正面，不僅防禦性強，更具明顯增長潛力，適合追求穩定回報的投資者。集團預測市盈率約6倍，股息率6.7%。憑藉龐大訂單儲備、多元化業務及財務穩健，是低估值、高息、以及具防禦性的優質選擇，值得長線持有關注。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

兗礦能源迎來增長紅利

美伊衝突升級引發全球能源市場劇烈震盪。

隨著全球石油運輸咽喉—霍爾木茲海峽面臨封鎖風險，牽動國際油價持續高企，布蘭特期油更突破每桶100美元關口。油價急劇上漲正在重塑全球能源與化工市場的成本邏輯。煤炭作為最重要的替代能源，其戰略價值與經濟性同步凸顯。

在此宏觀背景下，擁有海外優質煤炭資產的兗礦能源(1171)迎來雙重增長紅利。其控股子公司兗煤澳大利亞(3668)最新發布2025年度業績，為市場提供審視其價值的清晰窗口。報告期內，公司實現營業收入59.49億澳元，稅後利潤4.4億澳元。

兗煤澳大利亞去年商品煤權益產量達3,860萬噸，同比增長5%，創歷史新高，並處於產量指引區間上沿。儘管遭遇新南威爾士州極端強降雨導致港口干擾，全年

銷量仍達3,810萬噸，冶金煤銷量亦增長17%。

此外，兗煤澳大利亞現金經營成本控制在每噸92澳元，按年減少1澳元，保持在指引區間中段。截至2025年底，公司持有現金21億澳元，處於淨現金狀態。全年派發股息總額2.43億澳元，每股0.184澳元，股息支付率約55%，延續高比例分紅傳統。

進入2026年，海外煤炭價格已呈現明確回升態勢。國際能源市場中衡量澳洲出口動力煤價格的關鍵基準指標—API5指數，由年初的每噸70.8美元，上漲至2月26日的86.1美元，漲幅達22%，主要受惠於全球煤炭供給端收縮。

推進產業升級與擴張

兗煤澳大利亞給出2026年權益商品煤產量指引3,650萬至4,050萬噸，現金經營成本指引介乎每噸90澳元至98澳元，整體經營目標穩健。市場預期，得益於供給收縮與

替代需求釋放，預期今年煤炭中樞價格按年上升，公司產量有望觸及指引區間上沿，預測全年實現淨利潤5.4億澳元。按兗礦能源持股62.26%計算，可貢獻盈利約3.36億澳元(約16.38億元人民幣)。

兗礦能源作為坐擁海外優質煤炭資產的能源化工龍頭，現時站在多重利好交匯點。短期看，中東戰火引發的油價飆升，直接提升煤炭替代需求與煤化工經濟性，推動煤價上行。中期而言，供給端收縮趨勢確立，為價格中樞提供支撐。

長期發展方面，兗礦能源持續推進產業升級與擴張，具備明確成長空間。疊加兗煤澳大利亞高股息政策，令其兼具進攻性與防守性。在地緣政治動盪、能源格局重塑的時代，能夠把握替代能源紅利、同時具備穩健現金流與股東回報能力的企業，其戰略配置價值正被市場重新認知。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

騰訊短期利潤料受壓

騰訊控股(0700)2025年第四季經調整盈利按年增17%，略遜市場預期，並預告今年在人工智能(AI)項目的投資將會倍增，同時減少回購股份規模。

中金發表報告指，考慮到騰訊加大AI投入，下調其2026年及2027年非國際財務報告準則(Non-IFRS)淨利潤預測6%和7%，至2,774億元及3,025億元人民幣。維持「跑贏行業」評級，目標價則下調5%至666元

AI發展具長遠潛力

摩根士丹利表示，騰訊加大投入AI發展，長遠可釋放新業務潛力，但短期對利潤造成壓力，導致今年利潤增長速度低於營收。故將其今明兩年Non-IFRS經營溢利預測下調6%至7%，目標價亦由735元降至650元，但維持「增持」評級。

高盛則認為，騰訊明確轉向由AI新產品驅動的投資階段，該行因而下調集團今年經調整淨利潤增長預測3個百分點至7%，目標價亦由752元降至700元，維持「買入」評級。

摩根大通表示，短期市場的關注點可能從騰訊AI開支是否具有生產力，轉向管理層選擇將多少由此產生的收益進行再投資，而非將成果流向盈利。

整體而言，相較於推動短期盈利預測上調，該行認為業績更能增強對公司長遠前景的信心；予其目標價750元，評級「增持」。

風險情緒轉弱推高美元

美聯儲一如預期維持政策利率不變，市場對年內減息押注概率跌至五成。中東地區能源基礎設施遭打擊，油價連續兩日向上，布油升穿每桶110美元。通脹壓力再度升溫，美國2月核心PPI(剔除食品和能源)同比和環比分別升3.9%和0.5%，雙雙創2025年1月以來最高。加上美聯儲主席鮑威爾釋放鷹派信號，令美債收益率全線攀升，2年期收益率升10個基點，為近7個月新高。

油價持續高企、風險情緒轉弱，以及美元作為能源相關資產的特性，均推升美元。美元指數於99.99至100.29上落。

料日本下月加息

市場聚焦歐洲央行及英國央行利率決議，並關注油價上升對通脹影響。當前利率期貨市場已對緊縮措施進行定價，料歐央行年底前加息50個基點、英國央行加息約21個基點。歐元兌美元短期支撐位料於1.1400，於1.1677則見阻力。若油價在今年中前維持於100美元附近，歐元兌美元或跌到1.13至1.12。

另外，日圓在能源衝擊下為較差的避險工具，主要是日本高度依賴能源進口。日央行昨宣布於3月會議維持政策利率不變，但我們料於4月加息25個基點。估計日圓兌美元短期維持弱勢，支撐位為156.56，並關注160的阻力位。

大行點評

外匯薈萃

姜靜王灝庭
華僑銀行經濟師

方興未艾

鄧聲興

香港股票分析師協會主席