

TCL 電子業務健康增長



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

港股昨在期指結算日反覆向下，恒生指數低開419點，早段最多跌542點，低見24,409點，其後跌勢稍見喘定，並在24,700點牛皮，全日波幅402點。最終收報24,750點，跌201點或0.81%，大市成交額逾2,854億元。至於國企指數收跌54點或0.65%，報8,399點；恒生科指跌87點或1.84%，收報4,690點。



■TCL電子持續強化核心能力建設。

恒指昨低開後，曾跌至3月24日以來低位，最終仍能以陽燭收市，返回保歷加通道內。MACD熊差略收窄，與指數背馳；全日上升股份675隻，下跌股份1,319隻，整體市況偏弱。

申洲國際(2313)中午公布2025年業績，銷售額309.94億元人民幣，同比升8.1%；毛利率26.3%，跌1.8個百分點；毛利81.65億元人民幣，升1.4%。後淨利潤約58.25億元人民幣，跌6.7%。股份在績後急挫8.06%，是跌幅最大恒指成份股。中東兩大鋁廠遭伊朗襲擊，加劇全球供應緊張形勢，令鋁價攀升，中國宏橋(1378)逆市漲3.71%，為升幅最大藍籌。

個股方面，TCL電子(1070)主

要從事消費電子產品製造和銷售，現正轉型為全球中高端智能終端企業，並提供互聯網平台營運服務。去年收入同比增15.4%至1,145.8億元，淨利潤24.95億元，增41.8%。派末期息每股49.8仙，派息率約50%。

全面提升經營效率

TCL電子財務狀況穩健，資本負債比率維持在健康水平，現金及現金等值項目同比增54.2%至135.22億元，為業務發展和戰略投資提供充足資金保障。公司利潤增長主要由於持續強化各項核心能力建設，嚴控成本費用，精細化運營管理，全面提升經營效率，整體費用率同比下降0.7個百分點至11.1%。去年在產品結構、技術領先、品質提升等方面持續突

破，業務規模健康增長，疊加內部運營效率不斷提升，整體盈利水平持續優化。

公司旗下顯示業務去年收入按年增9.2%至757.97億元，毛利增16.4%至124.76億元，毛利率增1.1個百分點至16.5%。期內，創新業務收入增31.9%至356.28億元。其中，光伏業務收入增63.6%至210.63億元。

TCL電子昨收漲12.34%，報12.38元。公司近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率約11.97倍，在同業中處於偏高水平。但基於利潤增長逾40%，有望降低未來估值，可予留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)

理性應對波動 聚焦長期價值



投資新策

彭永東

IPP Financial Advisers 董事

中東局勢近日再度升溫，並牽動國際金融市場神經。作為全球重要能源運輸樞紐，霍爾木茲海峽的安全形勢，再次成為影響市場預期的關鍵變數。在多重不確定因素交織下，市場波動有所加劇，亦促使資金重新評估風險與回報。

近期市場走勢已反映相關變化。全球股市於2月整體錄得升幅(MSCI ACWI指數升約1.3%)，但資金由過往集中於個別高增長板塊，逐步轉向較分散的配置方向。在估值偏高與風險上升並存的情況下，部分資產價格出現調整，顯示市場進入重新定價階段。面對地緣局勢升溫，不應只着眼短期市場走向，而應側重優化組合風險結構，並可從三個層面着手：

紀律化控制整體風險：投資決策不應簡化為「全數持有」或「全面撤出」二元選擇。更務實的做法，是根據自身風險承受能力與投

資年期，適度調整組合波動。例如，減持部分高估值或高波動資產，轉而配置貨幣市場工具或短期高評級債券，以提供必要緩衝。同時，保留核心長線倉位，避免錯失市場反彈機會。

分散集中風險，而非迴避風險資產：過去數年，市場回報高度集中少數美國大型科技股，在不確定性升高時，此種結構尤為脆弱。較合理做法是降低對單一市場、行業或主題的依賴，逐步拓展至估值相對合理的地區與板塊，如部分歐洲、英國及亞洲市場。同時，可在股票之外加入投資級債券及現金資產，建立更均衡的多元配置。

分段或定期定額投資

以時間分散入市，降低操作風險：在波動加劇時，一次性大額入市的風險顯著提高。透過分段部署或定期定額投資，可減少入市時機錯判的影響。對持有現金者，可將未來數月資金分批投入；對已在市

場中的投資者，則可把波動視為優化平均成本契機。

在作出任何重大調整前，投資者可先反思三個問題：

1) 投資年期是否因事件而改變？若長線目標未變，短期波動的實質影響有限。2) 財務安全網是否足夠？若現金儲備不足，應優先強化流動性，而非單純調整投資。3) 自己的不安是源於市場波動，還是原有配置過於進取？若屬後者，則應藉此機會重新校準風險水平。

地緣政治風險、政策調整與市場周期，本身即為經濟運行的一部分。每次波動，從短期看或具衝擊性，但從長期看，往往只是整體發展過程中的一個環節。當前中東局勢仍存在變數，能源及通脹走勢亦有待觀察。在此背景下，保持理性判斷、避免情緒主導決策，尤為重要。透過持續檢視風險結構及優化資產配置，市場參與者方能在不確定環境中保持穩健。

建滔積層板宜長線投資



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

建滔積層板(1888)未來數年業務可望持續受惠人工智能(AI)發展的不可逆轉趨勢，而AI正重塑全球電子產業鏈。公司作為全球領先覆銅板及上游材料供應商，具有「垂直整合+三維矩陣」核心優勢，在AI長足發展時代，擁有極高價值鏈。

以建滔積層板每股20元計算，預測市盈率約17倍，估計公司每股淨利於未來3年平均增速最少達35%，甚具長線投資價值，予12個月目標價30元。

AI發展帶動產品需求

AI應用迅速發展，帶動覆銅面板及上游物料需求暢旺，近年產品實現量價齊升格局。事實上，印刷電路板(PCB)作為電子產品「骨骼」，其增長已遠超整體電子電器市場。當中AI伺服器對高頻高速、低損耗、多層厚銅的需求呈幾何級增長，並導致電子玻璃纖維紗/布、銅箔等關鍵原材料呈現嚴重結構性短缺。

建滔積層板完善的垂直整合產業鏈，自產玻纖維紗、玻纖布及銅箔等核心原材料，疊加下游客戶分散帶來的議價優勢，公司具備較強的供應鏈穩定性與成本控制能力。作為傳統電子布產能規模第二的企業，部分外售電子布直接受益於漲價形勢，同時產業鏈下游的覆銅板能保持高稼動率、持續順價，形成電子布與覆銅板良性互動的漲價機制。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

中國消費迎來新變量

中國內地入境遊增長勢頭明顯，成為消費體系中被重新激活的重要增長變量。特別是隨着「優化入境消費環境，打造『購在中國』品牌」被寫入政府工作報告，並明確提出鼓勵服務出口。目前這一領域正從邊緣補充，轉向拉動內需與服務貿易的重要引擎。

從投資視角看，入境遊機會呈現明顯的產業鏈傳導特徵，從上游交通，到中游旅遊與酒店，再到下游餐飲與零售，形成完整消費閉環。投資者應關注具備綜合服務能力與品牌優勢的企業，這類企業有望在客流增長更易實現效率提升與盈利擴張。但入境遊發展仍面臨一定約束，包括簽證便利化、航班供給、語言服務及文化適配等因素。同時，全球旅遊市場競爭激烈，中國需在價格、服務與體驗之間建立更優平衡。

入境遊未來增長極

入境遊不僅是短期復甦邏輯，更是未來內地消費與服務貿易的重要增長極。特別是在政策與市場雙重驅動下，這領域有望持續釋放潛力。對企業而言，關鍵在於提升服務質量與國際化能力；對投資者而言，則需在結構性變化中識別真正具備長期競爭力的標的。

入境遊所帶來不止是遊客數量的增加，更是消費結構、產業形態乃至商業邏輯的再塑造。在這過程中，誰能率先完成從「接待能力」到「體驗能力」升級，誰更可能在這輪新機遇中脫穎而出。

滬港通錦囊

宋清輝

經濟學家