

太古展現韌性 長線投資之選



几不可失

黃德几

盈立證券研究部執行董事

策略積極，聚焦大中華及東南亞地域優勢。在宏觀環境波動下仍能展現強韌性，屬長線投資之選。

太古(0019)是本港歷史悠久的藍籌綜合企業，業務橫跨地產、航空、飲料等多個核心領域。資產負債表穩健、資本循環

■ 面對地緣政局不確定等挑戰，太古核心業務仍穩健增長。



集團2025年純利29.38億元，按年跌32%，主要受投資物業公平值變動影響；撇除非經常性項目後，基礎溢利113.73億元，增9%；經常性基礎溢利97.54億元。太A派息增13%至3.8元，反映管理層對核心業務前景的信心，以及對股東回報堅定承諾。期內收入為904.67億元，升10%；營運現金流入170.2億元，財務狀況非常穩健，淨借貸比率維持於20.6%低水平。

面對消費意慾疲弱、地緣政局不確定及燃油成本壓力等挑戰，太古仍能維持核心業務穩健增長，主要得益於航空業務強勁復甦，以及地產部門穩健策略。

集團旗下國泰航空(0293)受惠客運需求強勁，去年載客量大增，客運收入顯著上升。貨運業務保持穩健。儘管面對貿易緊張及關稅不確定性。國泰積極擴充機隊及網絡，新增多個

目的地，並配合香港國際機場第三跑道投入使用，對其長遠運力提升充滿期待。

今年3月，太古以每股11.74元配售1.53億股國泰股份(佔比2.52%)，套現17.89億元，用作一般營運資金，持股比例調整回國泰向卡塔爾航空進行場外回購前歷史水平(約45.12%)，同時錄得約3.65億元收益。

本地經常性基礎溢利穩定

至於地產部門一直是集團盈利支柱。太古地產(1972)去年基礎應佔溢利大升，主要來自出售美國Brickell City Centre商場及香港部分優質物業收益，經常性基礎溢利穩定，太古坊及太古廣場辦公室出租率穩定。儘管整體寫字樓市場承壓，惟優質租戶擴張需求提供有力支撐。

內地方面，太古里系列商場持續

優化租戶組合，零售租金收入穩步增長。集團正推進1,000億元投資計劃，已承諾約67%，重點項目包括北京太古里三里屯北區改造、上海前灘太古里辦公樓及廣州太古里聚龍灣等，相信這些項目將於未來數年逐步貢獻盈利。

至於香港住宅及辦公室市場自去年下半年起已現復甦跡象，大灣區整合及內地新項目，將進一步強化集團長遠增長動能。

另外，飲料部門(太古可口可樂)表現穩健，儘管消費環境偏弱。去年應佔溢利13.18億元(扣除非經常性項目後與前年相若)。內地及香港業務受惠產品組合優化，越南及東南亞新廠房投產將進一步提升產能及效率。其他業務包括貿易及實業、醫療保健等，亦為集團提供良好多元化貢獻。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

中電信推「雲改數轉智慧」戰略



證券分析

張費費

南華金融副主席

面對全球數字經濟轉型潮，中國電信(0728)正從傳統電訊運營商向人工智能(AI)服務商跨越的關鍵轉折點。在國家政策層面，利好與挑戰並存。中央大力推動「人工智能+」行動與「東數西算」工程，為產業數字化提供廣闊空間。然而，財政部與稅務總局今年1月起實施新規，將手機數據、簡訊及寬帶接入等基礎電訊服務稅率由6%上調至9%，這項調整無疑為行業短期利潤蒙上陰影。

中電信2025全年表現平穩，經營收入達5,296億元人民幣(下同)，服務收入增長0.7%至4,854億元。歸母淨利潤為332億元，微增0.5%，公司並將派息率提升至75%，全年股息每股0.2720元，同比增長4.7%，同時提前達成三年股息承諾。然而，2026年首季(1Q26)業績顯著受增值稅加碼拖累，總營業收入同比下跌2.3%，

淨利潤大幅下滑17.1%至73.5億元。截至3月底，移動用戶總數達4.406億戶，用戶基礎依然穩健。

以「Token經營」為主線

雖然稅務壓力沉重，但公司在AI數據中心(AIDC)布局已成為核心引擎。去年AIDC收入達345億元，並在國家樞紐節點建成15個百兆瓦級園區，資源總量高達7GW，包括現有機架功率規模超過3.2GW，及約3.8GW超前儲備資源。目前自研智算規模達46EFLOPS，計入接入算力總量達91EFLOPS。公司計劃在今年730億元的總投資中，撥出255億元專用於算力基礎設施，算力投資佔比升至35%，AIDC同比增長26%，投資增速28%。

展望未來，中電信將全面推行「雲改數轉智慧」戰略，並將「Token經營」視為主線。雖然2026年面臨稅制改革陣痛，但公



■ 中電信於AIDC布局成為核心引擎。

司預計透過AI技術優化客戶服務、營銷、運維、研發及管理核心環節的流程，全年可實現降本增效超過20億元。隨着5G-A規模化商用及量子通訊、雲端服務等多元發展，公司正憑藉智算底座優勢，力求在挑戰中實現「十五五」規劃的高質量開局。

中電信昨收報5.47元(港元，下同)，跌0.09元或1.62%，成交金額3.45億元。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士未持有上述股份)

B站變革價值受關注

哩哩哩(B站, 9626)第一季扭虧為盈，賺2.1億元(人民幣，下同)，去年同期則蝕910.2萬元。上季經調整淨利5.85億元，增61.9%。營業額74.72億元，增6.7%。中金發表報告指，首季經調整盈利及收入均符合該行預期。期內，B站廣告營業額25.89億元，同比增29.6%，受惠廣告產品供應改善及廣告效益提升；移動遊戲營業額則減少12%至15.23億元。

公司表示，人工智能(AI)有助提升廣告效率，並關注中長期變革價值。公司預計AI科技、家裝家電等有望取得更多預算增量。

廣告收入維持高增長

中金指出，B站廣告收入維持高增長，有望獲更多廣告主預算。料次季廣告收入按年增28%。綜合考慮收入結構及研發費用調整，該行維持B站2026年及2027年經調整盈利預測。評級「跑贏行業」，以反映行業中樞下移。不過，下調其H股目標價16.4%至194港元，美股目標價亦下調16.7%至25美元。

另外，高盛預期，B站在AI相關投資對短期利潤率擴張構成壓力。下調其2026年至2028年經調整淨利預測4%至6%，分別至31.38億元、43.59億元及56.24億元。同時將H股目標價由252港元降至226港元，維持「買入」評級。

簡易步驟註冊積金易

所有強積金計劃已加入「積金易」平台，打工仔女可透過這個一站式平台，隨時處理強積金行政工作。註冊積金易只需三步就可完成。

第一步：在積金易網站或流動應用程式上按「註冊」，選擇「計劃成員」後，以「智方便」驗證身份。第二步：當你以「智方便」通過驗證後，部分個人資料會被自動填上，確認正確無誤後輸入餘下所需資料，包括聯絡資料及地址等，並驗證手機號碼/電郵地址。第三步：啟動你的積金易。細閱及接受條款及細則後，即時取得積金易號碼，點擊「立即啟動」，建立用戶名稱及密碼，完成後便可開始使用。

僱主註冊須由獲授權人提交

首先註冊申請須由公司委任的「公司獲授權人」提交，以「智方便」驗證身份後，輸入公司獲授權人、聯絡人資料及通訊方式。然後輸入公司識別資料，包括顯示於受託人發出的資訊包內的積金易啟動碼，若未能提供啟動碼則要自行輸入公司資料。完成後上載所需證明文件，並核對及提交資料，同意條款及細則後，申請便完成。

當成功註冊，僱主會於兩個工作天內收到啟動積金易通知。前往積金易「僱主」分頁，點擊啟動後，輸入身份證號碼及已登記電郵地址或手機號碼，完成認證即可建立用戶名稱及密碼啟動。(逢周五、隔周刊出)

積金局熱線：2918 0102
網頁：www.mpfa.org.hk



大行點評

積金點滴