

新股熱潮續旺 「A+H」股份尋寶 電子陶瓷需求大 三環擬港上市可關注

悠閒理財

市場看好「A+H」上市潮助推今年新股市場繼續旺場，有機構統計指截至2025年12月，港交所正處理92宗「A+H」上市申請，總市值高達5萬億元（人民幣，下同），意味今年將有不少內地上市企業值得關注。以三環集團（300408）為例，分析認為，該股屬較具規模的企業，其H股宜認購作中長線投資，散戶需參考該H股的招股價定位後再作決策。

大公報記者 蔣去情

三環集團2025年12月5日向港交所遞交上市申請，尋求登陸本港資本市場。公司歷史可追溯到1970年代，隨着前潮州市無線電零件廠重組，於1992年成立為股份制公司，2014年在深交所創業板上市，現時市值近900億元。

主營業務方面，三環集團聚焦先進陶瓷材料，涵蓋電子及陶瓷材料、電子元件、通信器件、設備組件等四大類核心產品，應用領域涉及通信、AI及數據中心、消費電子、汽車電子、半導體製造及封裝等。

資料顯示，全球核心先進電子陶瓷材料市場增長的核心驅動力，源自下游電子產品需求的持續擴張、新能源產品的需求迭代及產品技術的革新，市場規模由2020年的168億元增至2024年的221億元，年複合增長率達7.1%，至2030年有望倍增至422億元。

收入分布平均 毛利率逾40%

近年三環集團持續擴充業務規模，2022年至2024年收入由50.89億元增至72.66億元，盈利水平亦由15.06億元增至21.9億元；2025年首9個月收入按年增加20.7%至64.21億元，盈利19.58億元，增幅約22.1%。

以2025年首9個月收入拆分，電子元件、通信器件和電子及陶瓷材料為主要收入來源，分別佔36.1%、30%和21.5%，毛

利率維持四成左右水平，設備組件和其他產品分別佔7.1%和5.3%。

股權架構方面，控股股東張萬鎮直接持股2.8%，同時通過三江投資間接持股33.67%，合計持股36.47%。據了解，張萬鎮曾在無線電零件廠工作19年，1992年工廠重組後，身份由廠長轉變為集團總經理及董事長。

集資布局海外 投資泰國德國

近年內地企業頻繁出海，三環集團亦提速跟進。據招股書，來港IPO募集資金將投放於國外新建擴建項目以及自動化建設，主要包括泰國和德國的項目，提高對東南亞、歐洲和北美市場的響應能力，深化在全球市場的滲透。

高歌證券金融首席分析師聶振邦分析，三環集團A股市值具規模，H股只宜認購作中長線投資。他續稱，三環集團的收入自2023年第三季起每季均見收入增長，證明基本面優良，因此股價處於2021年12月以來高水平，日後必須留意H股的招股價定位，才考慮是否認購作中長線投資，暫定在45港元或以下，才見較大認購誘因。

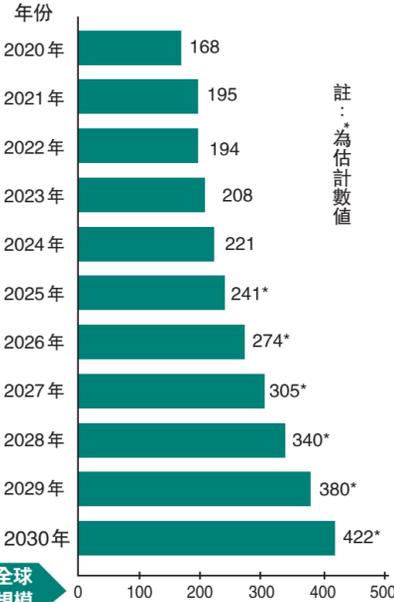
華贏東方證券研究部董事李慧芬表示，三環集團業務前景理想，赴港上市有望吸引投資者關注，相信值得認購，惟需留意招股價水平、市盈率，以及上市前會否出現負面新聞等因素。



年份	收入	盈利
2022年	50.89億	15.06億
2023年	56.82億	15.83億
2024年	72.66億	21.9億
2024年首9個月	53.21億	16.04億
2025年首9個月	64.21億	19.58億

◀三環集團2014年在深交所創業板上市，現時市值近900億元。

全球電子陶瓷材料市場規模 (億元人民幣)



海辰儲能近年業績 (元人民幣)

年份	收入	盈利 (虧損)
2022年	36.15億	(17.77億)
2023年	102.02億	(19.75億)
2024年	129.17億	2.88億
2024年首6個月	21.48億	(6.08億)
2025年首6個月	69.71億	2.13億

海辰儲能雙線擴張 去年成功扭虧

質素優良
新能源賽道近年異軍突起，相關企業紛紛衝刺資本市場。新能源科技公司海辰儲能於2025年10月再度向港交所遞表，料集資5億美元（約39億港元），市傳估值逾250億元（人民幣，下同）；公司曾籌備發行A股，惟後續取消有關計劃。分析認為，該股質素優良，假若定價產生市盈率低於30倍，將有較大吸引力。

海辰儲能成立於2019年，專注提供以儲能電池和系統為核心的全場景儲能解決方案，客戶群體涵蓋20多個國家和地區，截至2024年和2025年首6個月的儲能電池出貨量分別達到8.5GWh、30.0GWh。以鋰離子儲能電池出貨量計，公司在2024年全球儲能市場排名第三。

海辰儲能近年在內地和海外雙線擴張，帶動財務業績持續增長。收入由2022年的36.15億元提升至2024年的129.17億元，並於2024年扭虧賺2.88億元；2025年上半年實現收入69.71億元，按年大漲2.24倍，盈利2.13億元，按年扭虧。

細分收入來源，來自儲能系統的業務增幅最為強勁，2024年收入增長1.3倍至46.71億元，佔總收入約36.2%；若按市場劃分，來自美國的營收增長動力最強，2024年實現33.86億元，增幅逾6000倍，佔比提升至26.2%。

定價市盈率低於30倍可博

高歌證券金融首席分析師聶振邦指出，海辰儲能已成為全球領先的儲能系統製造商，2025年上半年出貨量躍居全球第二，基本面質素毋庸置疑。不過在港IPO時是否值得認購，始終要視乎招股價定位，目前寧德時代H股的市盈率約33倍，認為海辰儲能的定價產生市盈率低於30倍，認購吸引力較大。

華贏東方證券研究部董事李慧芬認為，海辰儲能所處行業前景廣闊，業務質素較優，至於是否值得認購，則要視乎招股期間的市場環境再作投資部署。



◀海辰儲能近年在內地和海外雙線擴張，帶動業績增長。

傳音基本面改善 可中長線部署

前景看好

近期不少A股企業衝刺「A+H」上市，被稱為「非洲手機之王」的傳音控股（688036）於上月16日向港交所遞表，料集資10億美元（約77.8億港元），A股市值近800億元（人民幣，下同）。分析稱，去年第三季傳音的基本面見改善，可作中長線部署。

非洲市場稱冠 市佔65%

傳音控股創辦於2013年，自成立之初便深耕包括非洲在內的新興市場，旗下產品銷往100多個國家和地區，在非洲、中東和東南亞市場分別佔據61.5%、22.8%和15.4%的市場份額，按銷量計排名第一。招股書顯示，公司約九成收入來自手機銷售，其中非洲及東南亞市場合計貢獻逾六成營收。

行業概況方面。按收入計，新興市場的手機市場規模佔全球手機市場規模的比重，預計將由2024年的36.2%提升至2029年的39.9%。2024年新興市場的手機市場規模達1711億美元，料2029年將增至2367億美元。

近年公司收入整體維持增長，由2022年的465.96億元增至2024年的687.15億元，盈利由24.67億元增至55.97億元，毛利率維持兩成水平；惟2025年上半年收入和盈利雙

雙滑坡，營收按年跌15.9%至290.77億元，利潤亦縮水56.65%至12.42億元。

傳音控股在招股書中提到，2022年至2024年業務擴張推動智能手機銷售收入，從而帶動全年收入表現，2025年上半年收入減少主要是東南亞市場競爭加劇，新興亞太市場手機銷量下滑所致，稱其符合行業趨勢。

高歌證券金融首席分析師聶振邦表示，傳音控股經歷四個季度收入倒退後，2025年第三季增逾22%，基本面有改善，加上A股股價回到2022年12月以來低水平，而2025年第三季收入則較2022年同期高出超過58%，所以若H股的招股價為70港元水平，對中長線投資者有吸引力。

華贏東方證券研究部董事李慧芬認為，該股借助已有的龐大客群，為其他產品打開銷路，相信值得認購，惟短期股價難見升幅，只適宜長期持有。

年份	收入	盈利
2022年	465.96億	24.67億
2023年	622.95億	55.87億
2024年	687.15億	55.97億
2024年首6個月	345.58億	28.64億
2025年首6個月	290.77億	12.42億



▲傳音旗下手機產品銷往100多個國家和地區。

樂齡規劃師的十道退休錦囊



富足家庭 教與練 林超恆 (Alvin)

市場波動、通脹陰影、醫療成本上升，加上人均壽命愈來愈長，所謂「退休夢」會否淪為「退休一場夢」？不少人都心存疑問：我的積蓄真的夠嗎？事實上，退休規劃從來不只是「儲錢」那麼簡單。它是一場跨越數十年的長途旅程，需要地圖、需要指南針，更需要一位熟悉地形與天氣的嚮導——那就是專業的樂齡規劃師。以下十點，正是他們協助客戶築穩退休之路的關鍵。

一、釐清生活願景：退休不是結束，而是另一場開始
很多人對退休的想像模糊，以為

是「退下來休息」。事實是一種新的生活態度：你想每日行山種花，還是環遊世界？會否發展第二事業、學習新技能？願景愈清晰，財務目標才愈實在。

二、定立長、短期目標：將夢想化為可執行的里程碑

例如退休最初五年都是多去旅行，例如每年去四至六次不同行程的旅行，而十年後計劃搬往較清靜的地區。規劃師協助區分緩急輕重，將遙遠夢想拆解為可量化的階段目標，讓計劃不再流於空談。

三、平衡家庭與個人：愛家人，也要照顧自己

華人家庭關係一般比較緊密，子女升學、父母醫療，甚至孫輩的支

援，都可能影響退休資源。規劃師協助理性劃分責任與個人夢想，避免因全心照顧家人而忽略自己的晚年需要。

四、全面財務檢視：看清起點，才能規劃路線

有多少強積金、儲蓄、投資？是否有物業、債務？規劃師協助客觀盤點資產負債，根據數據及分析，讓客戶知道自己站在哪一級階梯。

五、編製退休預算：數字會說話，但你要懂它的語言

退休後收入主要來自積蓄與投資，支出卻可能因醫療、娛樂、保險及家人而變化。規劃師協助預估各種開支，並按生活願景分配資源，避免「使大咗」或「唔使使」的兩極困

境。

六、設計可持續提款策略：如何「用錢」也是一門學問

提取退休積蓄的速度與方式，直接決定資金能否用到終老。規劃師會考慮通脹、市場回報、預期壽命等因素，計算出適合的提取率，讓客戶可以老有所用。

七、分散投資以管控風險：不把所有雞蛋放同一籃裏

香港人慣於投資物業、股票，但過度集中可能風險過高。規劃師會按客戶風險承受能力，構建多元資產組合，減低市場震盪對整體資產的衝擊。

八、動態調整資產配置：人生階段不同，策略也應不同

投資組合應隨着年齡增長由進取轉向穩健。規劃師會定期檢視並調整比例，確保資產配置與客戶人生階段同步，兼顧增長與保本。

九、洞察市場與經濟周期，順勢而為
利率變動、通脹升跌、國際政局，皆影響投資表現。規劃師持續監測這些指標，並對客戶提供資訊，讓他們作出適當調配。

十、理解年金及退休計劃選擇

市面上有各種年金計劃、保險產品，條款複雜，回報與風險各異。規劃師客觀分析不同產品的利弊，助客戶選擇合適方案。

（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）