

今日焦點:

► 天寶集團 (1979 HK, HK\$ 2.22, 市值20億港元) 拓展新客戶與新產品線

天寶集團主要生產工業工具及消費品用的充電器與電源裝置，客戶為全球知名品牌。公司在中國、越南及匈牙利設有生產基地，以滿足不同類型客戶需求。2025年上半年，其收益達29.5億港元，按年增長19.3%，主要受儲能及工業電源需求強勁帶動。期內前五大客戶均為各領域的領導品牌，合計貢獻約63%收益。由於銷售費用下降，期內純利按年大增20%至2.11億港元。

天寶業務分為三大核心分部：1) 消費性電源：為最大收益來源，2025年上半年佔總收益41%。受高功率充電器需求強勁推動，分部收益按年增長14.6%。近期更首次獲得國內知名移動品牌的訂單；2) 工業電源：佔總收益40%，2025年上半年按年增長18.3%。主要客戶包括多家全球電動工具品牌；3) 新能源產品：佔收益19%，為三大分部中增長最快領域，2025年上半年收益按年飆升34%至5.6億港元。主要客戶為儲能、汽車電子及充電模組行業的領導者。

營運效率提升：公司透過擴大收益與控制成本提升效率。儘管因競爭加劇導致2025年上半年毛利率降至17.9%（去年同期為20.3%），但透過有效控製營業費用，純利率按年提升10個百分點至7.3%。

業務展望：受AI/智能設備技術進步推動，PCBA業務正快速增長，其毛利率高達20%至40%。2025年上半年PCBA收益按年激增49%至3.27億港元，佔總收益11%。高增長與盈利能力預計將持續，成為天寶的新盈利動力。此外，公司正利用匈牙利與墨西哥的生產基地，將儲能業務擴展至歐美市場，並於泰國捕捉快速增長的兩輪車換電市場機遇。未來將投入更多研發資源於先進AI計算產品，如專為雲數據中心及高性能計算應用設計的3500W服務器電源。

香港及中國市場指數		收市	每日升跌	今年累升
恒生指數		25,058	-1.1%	24.9%
中資企業指數		8,937	-1.2%	22.6%
紅籌指數		4,201	-0.7%	11.1%
滬深300指數		4,365	-2.1%	10.9%
上海A股		3,947	-1.3%	-2.8%
上海B股		259	-0.1%	-2.8%
深圳A股		2,439	-2.1%	19.1%
深圳B股		1,316	0.1%	8.5%

主要市場指數		收市	每日升跌	今年累升
美國道指		45,621	0.8%	7.2%
標普500		6,502	0.8%	10.5%
美國納斯達克指數		21,707	1.0%	12.4%
日經平均指數		43,139	1.3%	8.1%
英國富時指數		9,216	0.4%	12.8%
法國證券公會指數		7,698	-2.3%	4.3%
德國法蘭克福指數		23,770	0.7%	19.4%

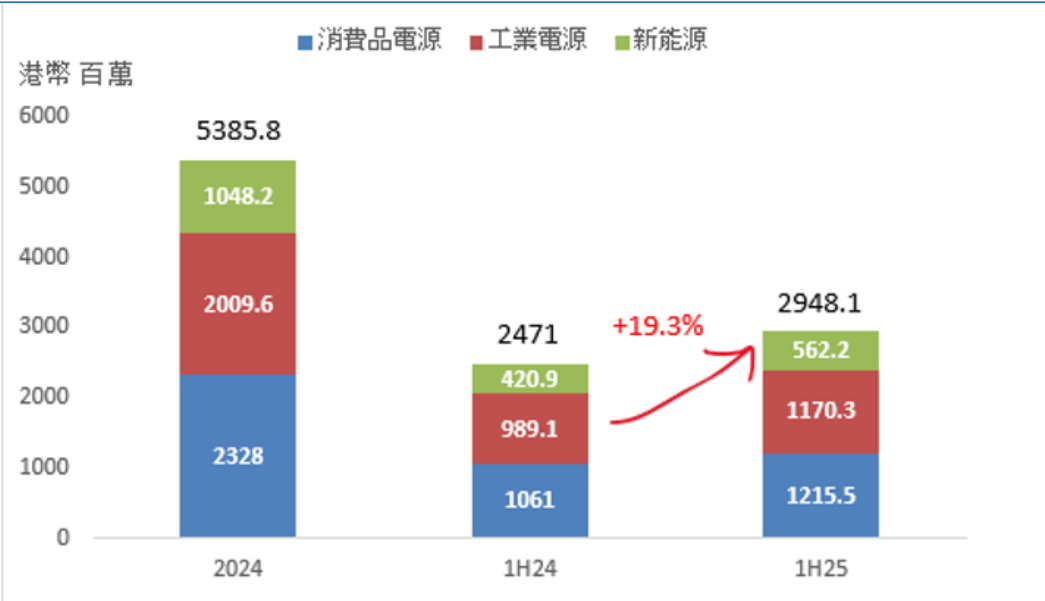
商品價格		收市	每日升跌	今年累升
金價	(美元/盎司)	3,545	-0.4%	35.4%
銅價	(美元/盎司)	2,119	0.8%	18.6%
銀價	(美元/盎司)	40	-1.3%	41.0%
原油	(美元/桶)	63	-0.8%	-11.8%
鋁價	(美元/盎司)	9,898	-0.8%	12.9%
鎳價	(美元/盎司)	2,591	-1.1%	1.6%
鉛價	(美元/盎司)	1,377	-3.3%	52.5%
錫價	(美元/盎司)	2,843	-0.8%	-4.5%
小麥	(美分/蒲式耳)	502	-0.3%	-8.2%
玉米	(美分/蒲式耳)	419	0.4%	-5.2%
糖	(美分/磅)	N/A	N/A	
黃豆	(美分/蒲式耳)	1,033	0.1%	0.7%
PVC	(美元/噸)	N/A	N/A	-10.1%
CRB 指數		300	-1.3%	3.0%
BDI				94.6%

匯率						
	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	148.5	0.8	7.1
港元	0.1		0.1	19.0	10.3	0.9
歐羅	1.2	9.1		173.0	1.1	8.3
日元	0.0	5.3	0.6		0.5	0.0
瑞郎	1.2	9.7	1.1	184.3		8.9
人民幣	0.1	1.1	0.1	20.8	0.1	

市場情緒		目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期			
希臘		N/A	N/A
愛爾蘭		83	-2.4%
義大利		139	-0.6%
葡萄牙		207	-0.0%
西班牙		108	0.3%
波動率指數		15	3.0%

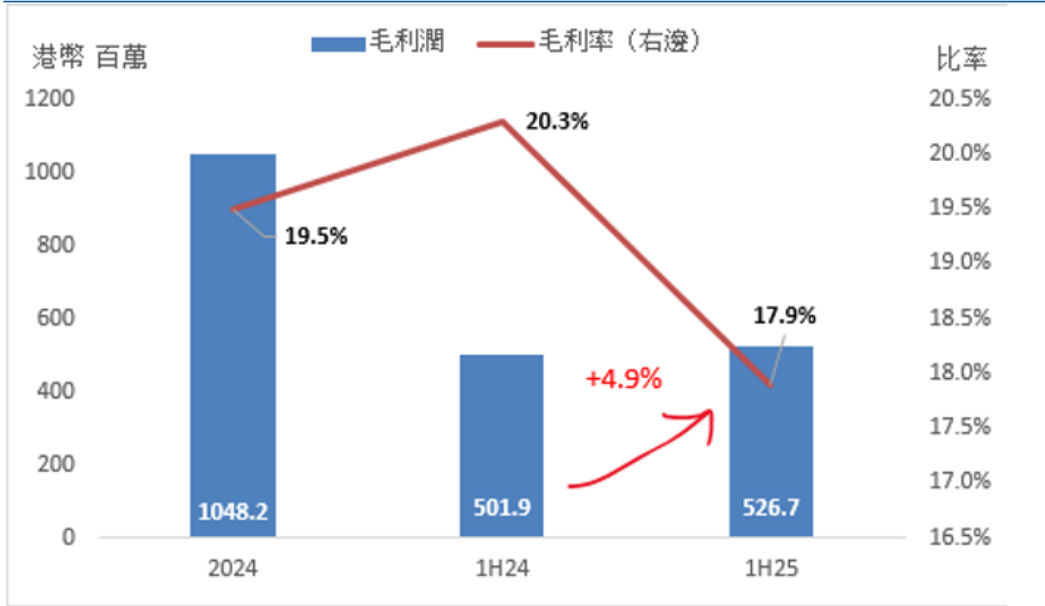
我們的觀點：天寶在電源行業擁有豐富經驗，與全球知名品牌維持超過15年的穩固合作關係。在持續與現有客戶拓展新機型的同時，公司積極尋求合作以擴展電源技術專長。在國際知名客戶支持下，公司保持29.9%的健康負債資產比，並於2025年6月底擁有約8,500萬港元淨現金。股東回報方面，公司自上市以來長期維持派息紀錄，平均派息比率約30%。2025年上半年宣派每股6.2港仙股息。該股現價相當於2025財年預測市盈率5倍及企業價值倍數（EV/EBITDA）4倍，預期股息率達8.1%。（研究部）

圖 1: 營收 (港幣/百萬)



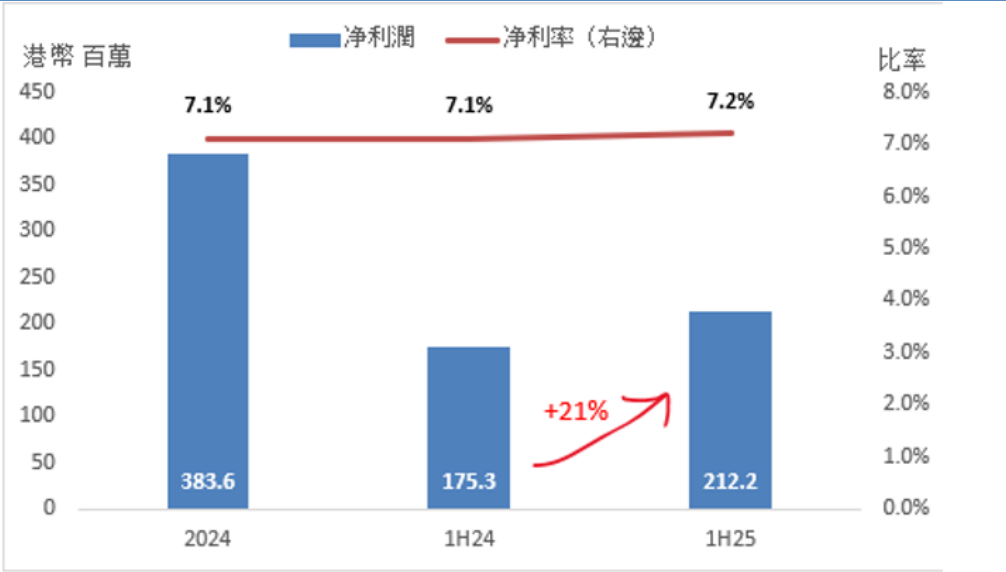
資料來源: 公司數據, 新華滙富

圖 2: 毛利潤和毛利率 (港幣/百萬)



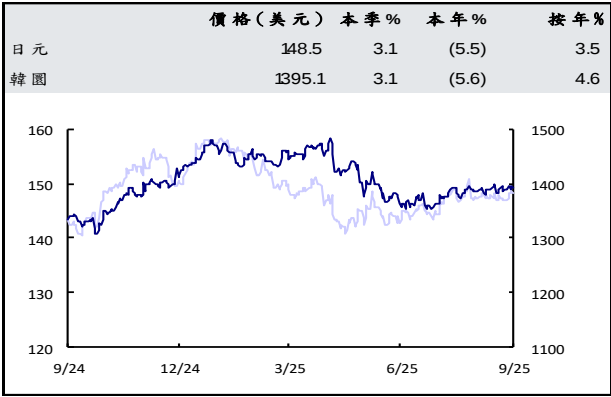
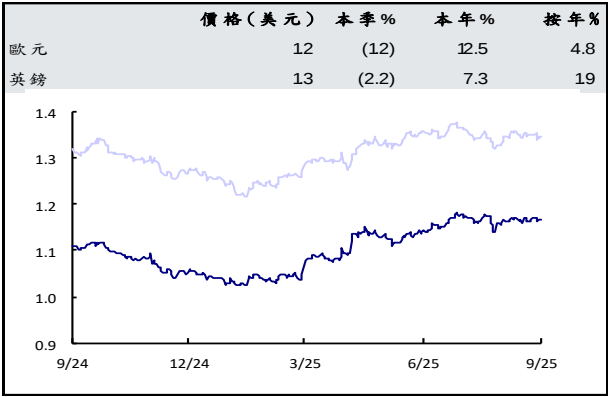
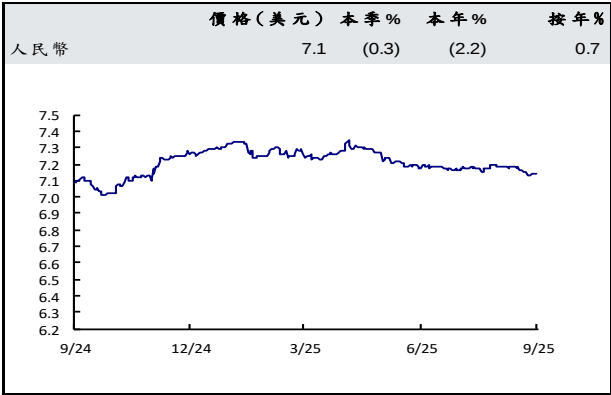
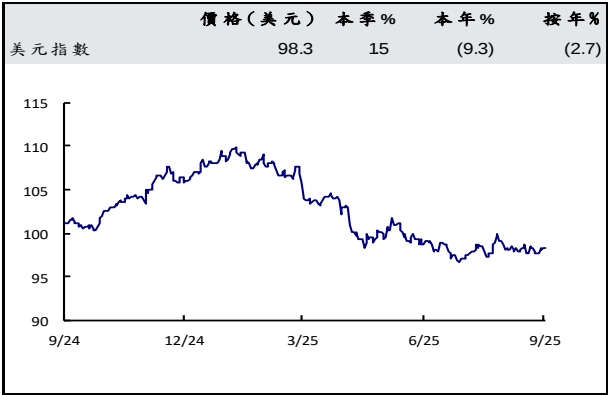
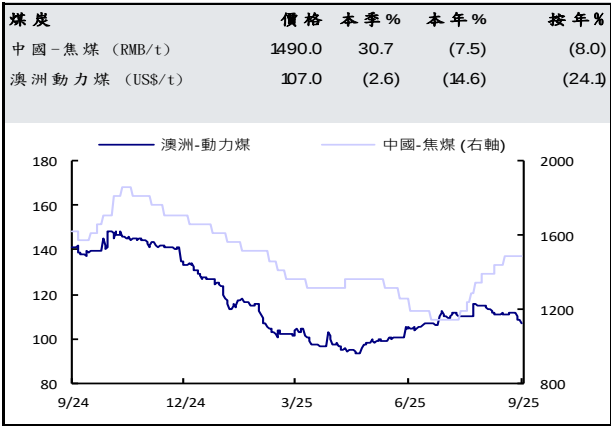
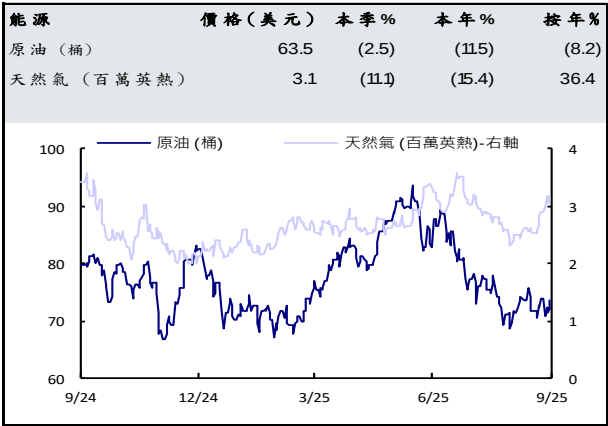
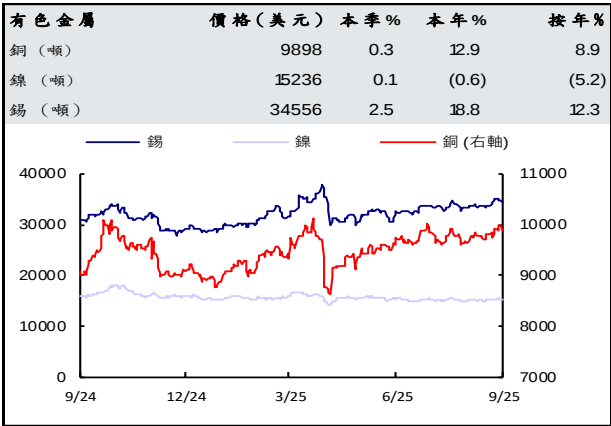
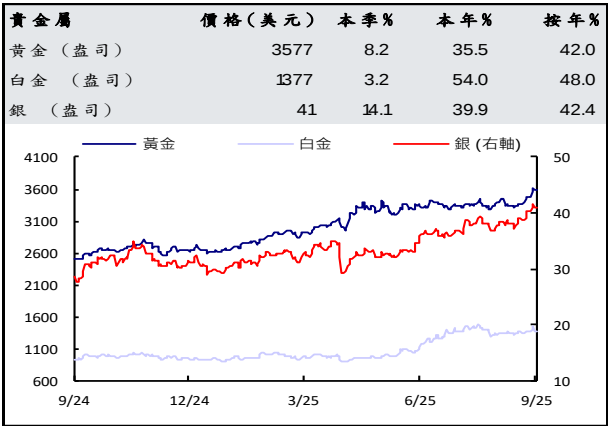
資料來源: 公司數據, 新華滙富

圖 3: 淨利潤和淨利率 (港幣/百萬)



資料來源: 公司數據, 新華滙富

市場洞察-主要大宗商品和貨幣



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
貿易收支	月		25年9月4日
首次申請失業保險金人數	週		25年9月4日
就業報告	月		25年9月5日
批發庫存	月		25年9月10日
生產者物價指數	月		25年9月10日
消費者物價指數	月		25年9月11日
商業庫存	月		25年9月16日
零售業銷售額	月		25年9月16日
工業生產指數	月		25年9月16日
新屋開工與營建許可	月		25年9月17日
成屋銷售量	月		25年9月23日
新屋銷售	月		25年9月24日
耐久財訂單	月		25年9月25日
國內生產毛額	季		25年9月25日
個人收入與支出	月		25年9月26日
消費者信心指數	月		25年9月30日
採購經理人指數	月		25年10月1日
工廠訂單	月		25年10月2日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
外匯儲備	季		25年9月7日
貿易收支	月		25年9月8日
M2貨幣供應量	月		25年9月9日
生產者物價指數	月		25年9月10日
消費者物價指數	月		25年9月10日
零售業銷售額	月		25年9月15日
工業生產報告	月		25年9月15日
採購經理人指數	月		25年9月30日
國內生產毛額	年		25年10月20日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
外匯儲備	月		25年9月5日
生產價格	季		25年9月15日
工業生產報告	季		25年9月15日
失業率報告	月		25年9月16日
消費者物價指數	月		25年9月22日
貿易收支	月		25年9月25日
M2貨幣供應量	月		25年9月30日
零售業銷售額	月		25年10月2日
採購經理人指數	月		25年10月6日
國內生產毛額	季		25年10月31日
綜合利率	月		

滙富研究部		
分析員	電郵	電話
王學宏 (Howard Wong)	Howard.wong@sunwahkingsway.com	(852)22837307
劉恩妍 (Ensley Liu)	Ensley.liu@sunwahkingsway.com	(852)22837618

[illegible]

資料來源：香港交易所

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及／或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2025滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
廣州越秀區先烈中路69號
東山廣場2701室
郵編510095

越南
新華滙富越南服務有限公司代表處
SunwahTower,MezzanineFloor
115NguyenHue
District1
HoChiMinhCity
Vietnam