

今日焦點:

萬國數據 (9698 HK, 28.00港元, 423億港元)

2025年第一季度業績

萬國數據公佈2025年第一季強勁財務表現，淨收入按年增長12%至27.2億元人民幣。公司成功扭虧為盈，錄得淨利潤7.64億元人民幣（去年同期淨虧損3.45億元人民幣），主要受惠於中國首單數據中心資產證券化（ABS）交易帶來的10.6億元人民幣一次性收益。經調整EBITDA增長16.1%至13.2億元人民幣，利潤率按年提升1.7個百分點至48.6%。業績反映數據中心使用率穩步提升及成本效益改善，惟淨利潤增長部分來自非經常性收益。

使用率上升但價格受壓 - 營運方面，萬國數據總簽約及預簽約面積按年增長6.7%至649,561平方米，實際使用面積按年增加14.6%至462,423平方米。營運中數據中心使用率按年提升2.3個百分點至75.7%，顯示一線城市市場需求強勁，尤其來自超大規模客戶及AI相關部署。公司更斬獲橫跨兩大站點的152兆瓦超大規模訂單，鞏固其在高速增長領域的優勢。然而，每月每平方米服務收入按年下跌2.6%，反映定價受壓。

全年目標進度理想 - 展望未來，管理層維持全年收入指引112.9-115.9億元人民幣及經調整EBITDA 51.9-53.9億元人民幣。中國AI基建需求持續強勁，但監管風險及潛在晶片供應限制可能影響短期增長。ABS交易及計劃中的REIT上市提供財務靈活性，惟資產分拆將令全年EBITDA減少約1.3億元人民幣。透過持股35.6%的DayOne推進國際擴張，現已鎖定530兆瓦產能，並於泰國及芬蘭啟動新項目。

我們認為 - 公司在中國數據中心需求旺盛的市場佔據領先地位，同時透過國際佈局捕捉全球商機。其成功完成中國首單數據中心ABS，更展示卓越融資能力。萬國數據現時市場共識預測EV/EBITDA為14.6倍。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	23,827	0.6%	18.8%
中資企業指數	8,660	0.8%	18.8%
紅籌指數	3,940	0.7%	4.2%
滬深300指數	3,916	0.5%	-0.5%
上海A股	3,550	0.2%	-2.4%
上海B股	260	0.5%	-2.4%
深圳A股	2,102	0.0%	2.7%
深圳B股	1,200	0.5%	-1.1%

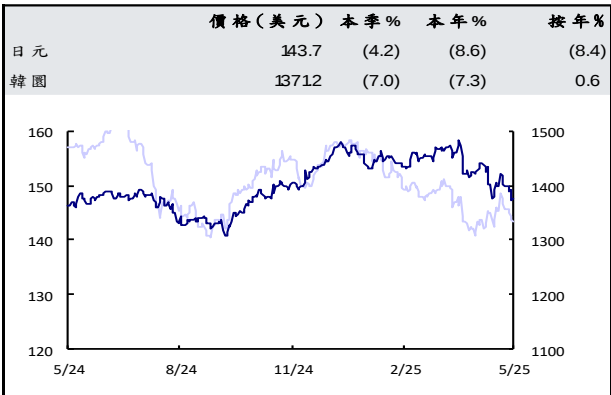
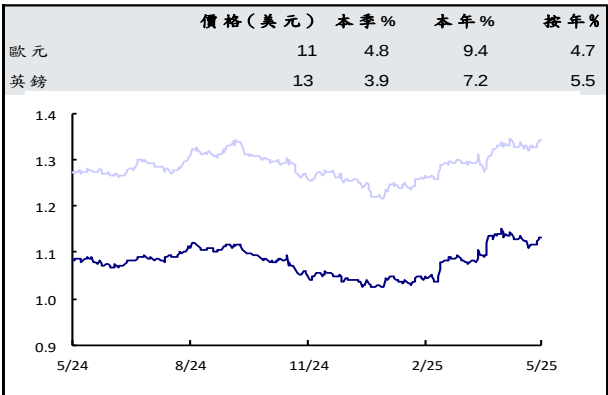
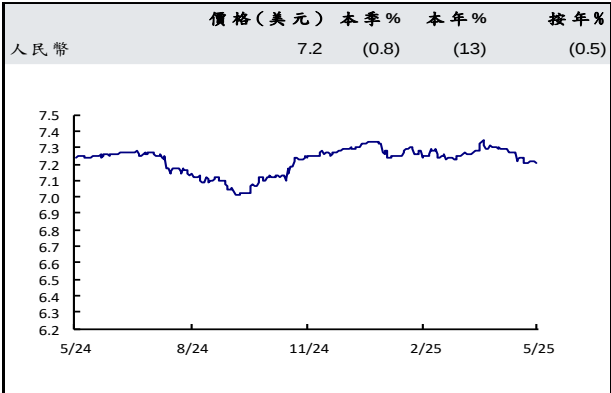
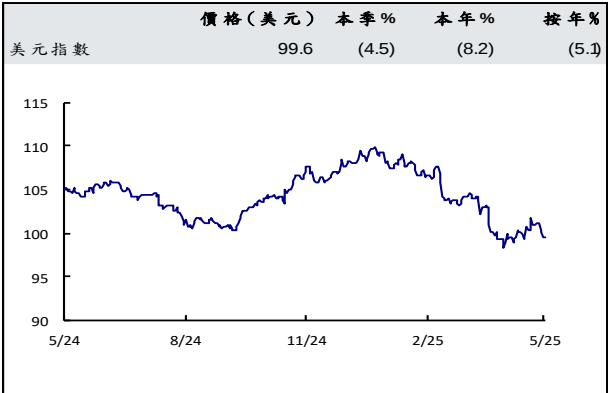
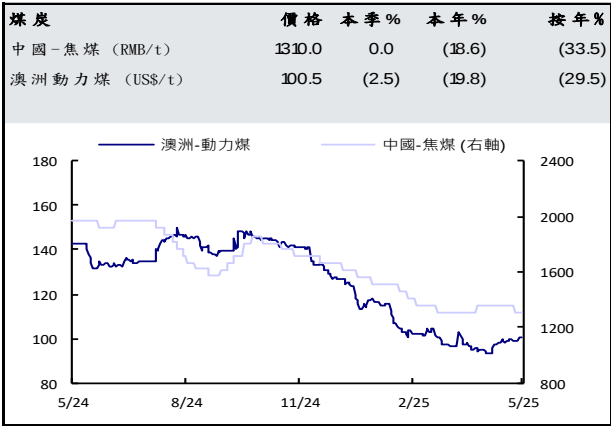
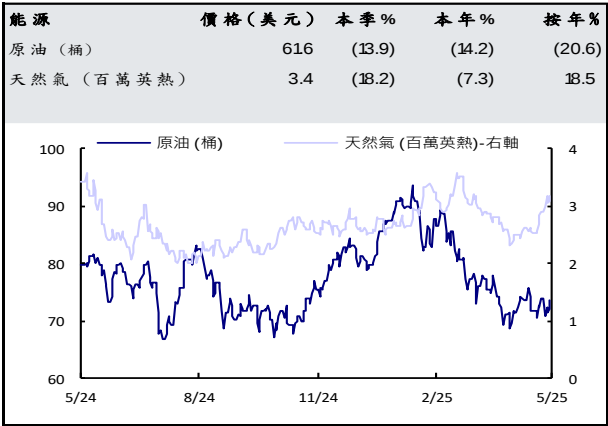
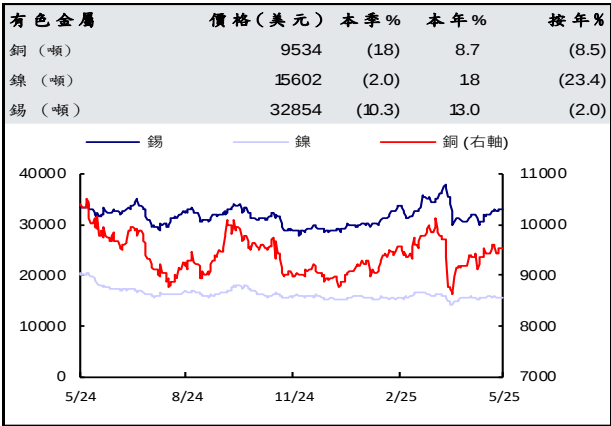
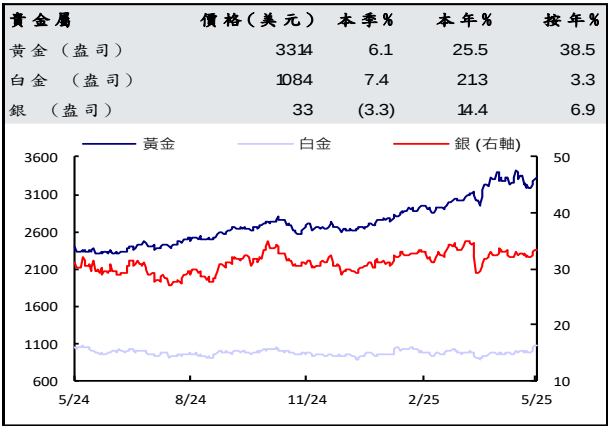
主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	41,860	-1.9%	-1.6%
標普500	5,844	-1.6%	-0.6%
美國納斯達克指數	18,872	-1.4%	-2.3%
日經平均指數	37,013	-0.8%	-7.2%
英國富時指數	8,786	0.1%	7.5%
法國證券公會指數	7,910	-0.4%	7.2%
德國法蘭克福指數	24,122	0.4%	21.2%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,314	0.8%	26.6%
銅價 (美元/盎司)	1,885	-1.9%	5.6%
銀價 (美元/盎司)	33	0.9%	15.9%
原油 (美元/桶)	61	-1.6%	-14.5%
銅價 (美元/盎司)	9,533	0.1%	8.7%
鋁價 (美元/盎司)	2,471	0.9%	-3.1%
鉛價 (美元/盎司)	1,077	1.8%	18.5%
錫價 (美元/盎司)	2,693	0.6%	-9.6%
小麥 (美分/蒲式耳)	549	0.6%	-0.8%
玉米 (美分/蒲式耳)	461	1.4%	-1.7%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	N/A
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,062	0.9%	1.7%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-8.1%
CRB 指數	298	0.8%	3.0%
BDI			34.4%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	143.7	0.8	7.2
港元	0.1		0.1	18.3	10.5	0.9
歐羅	1.1	8.9		162.8	1.1	8.2
日元	0.0	5.5	0.6		0.6	0.1
瑞郎	1.2	9.5	1.1	174.1		8.7
人民幣	0.1	1.1	0.1	19.9	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	20	12.1%

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
首次申請失業保險金人數	週		25年5月22日
成屋銷售量	月		25年5月22日
新屋銷售	月		25年5月23日
耐久財訂單	月		25年5月27日
消費者信心指數	月		25年5月27日
國內生產毛額	季		25年5月29日
批發庫存	月		25年5月30日
個人收入與支出	月		25年5月30日
採購經理人指數	月		25年6月2日
工廠訂單	月		25年6月3日
貿易收支	月		25年6月5日
就業報告	月		25年6月6日
消費者物價指數	月		25年6月11日
生產者物價指數	月		25年6月12日
商業庫存	月		25年6月17日
零售業銷售額	月		25年6月17日
工業生產指數	月		25年6月17日
新屋開工與營建許可	月		25年6月18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
採購經理人指數	月		25年5月31日
外匯儲備	季		25年6月7日
M2貨幣供應量	月		25年6月9日
貿易收支	月		25年6月9日
生產者物價指數	月		25年6月9日
消費者物價指數	月		25年6月9日
零售業銷售額	月		25年6月16日
工業生產報告	月		25年6月16日
國內生產毛額	年		25年7月15日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
消費者物價指數	月		25年5月22日
貿易收支	月		25年5月26日
M2貨幣供應量	月		25年5月30日
零售業銷售額	月		25年6月2日
採購經理人指數	月		25年6月4日
外匯儲備	月		25年6月6日
生產價格	季		25年6月12日
工業生產報告	季		25年6月12日
失業率報告	月		25年6月17日
國內生產毛額	季		25年7月31日
綜合利率	月		

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

於前兩個交易日大股東所提交的披權益露通知

[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