

今日焦點:

▶ 新意網 (1686 HK, 港幣\$6.26, 港幣148億元): 受惠低息環境, 業務穩健增長, 盈利能力改善

新意網是香港領先的數據中心及人工智能基礎設施供應商。截至2025年12月31日止六個月(2026上半財年), 公司收入為港幣15.1億元(按年增長3%; 較上半年增長2%), 低於市場共識的港幣16.4億元。

數據中心及資訊科技設施: 該分部分部於2026上半財年收入達港幣14億元(按年/較上半年均增長3%), 佔總收入穩定在93%。按業務組合劃分, 超大規模客戶佔43%、連接服務佔38%, 而企業解決方案則佔19%。整體收入增長放緩, 主要原因係上一比較期間有一個一次性大型客戶進駐項目的高基數效應。撇除一次性項目, 受惠於新設施啟用、現有客戶擴張及租金調升, 核心經常性收入按年增長7%。資訊科技容量及使用率分別提升至105兆瓦及91%。

公司目前在香港MEGA Campus營運六個電訊商中立數據中心, 為雲端巨頭、銀行、金融機構及電訊商提供長期經常性收入。其旗艦設施MEGA-i乃頂級互聯樞紐, 擁有約15,000條光纖連接; 而MEGA IDC則為專注人工智能嘅高功率設施。

特殊工程及資訊科技系統: 該分部收入為港幣1.11億元(按年/較上半年均增長2%), 受惠於系統安裝及執行服務需求增加, 對總收入貢獻穩定喺7%。

低息環境提升盈利能力: 經營溢利按年增長2%至港幣7.64億元, 經營溢利率維持穩定在51%。低單位數嘅經營開支(佔收入6%)及規模效應, 抵銷折舊和營運成本上升的影響。除息稅折舊及攤銷前溢利按年增長4%至港幣11.0億元, 除息稅折舊及攤銷前溢利率更提升至73%。主要受融資成本下降帶動, 股東應佔溢利按年增長10%至港幣5.31億元, 純利率達35%。期內融資成本按年下降25%至港幣1.28億元, 實際借貸成本由2024/25財年的4.9%降至3.7%。

穩健財務狀況: 期內, 經營現金流入按年增長5%至港幣10.3億元。截至2025年12月31日, 公司持有現金港幣4.49億元, 總債務為港幣172億元, 資產負債比率健康, 撇除股東貸款為32%, 計入股東貸款則為45%。由於所有借貸均按浮動利率計息, 公司將可受惠於未來潛在嘅減息周期。

業務展望: 管理層表示, 香港有望受惠於人工智能推論及中國雲端供應商拓展海外業務呢兩大驅動力。公司現正與全球及中國嘅雲端服務供應商就大規模人工智能部署進行洽談, 訂單規模及能見度顯著提升。目標資訊科技容量將增至280兆瓦, 而資本開支已於2023/24財年見頂, 並預期將會回落。受惠於低息環境帶動盈利能力提升, 管理層預期未來一至兩年收入可達高單位數增長, 並維持較高嘅除息稅折舊及攤銷前溢利率。

我們的觀點: 新意網係香港最大型且最高質素嘅互聯網數據中心營運商之一, 擁有專門建造而非改建的高規格設施, 市場份額約20%, 機櫃使用率達90%, 遠高於行業平均嘅75%。憑藉頂級的MEGA-i互聯樞紐、稀缺的電力資源以及優質的客戶基礎, 公司享有強大競爭優勢。

隨著投資資本開支高峰已過, 加上預期融資成本放緩, 公司的除息稅折舊及攤銷前溢利及純利有明顯上升空間, 投資資本回報率遠高於同業。該股現價相當於2026財年預測企業價值倍數13倍, 股息率2.53%。(研究部)

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,381	-1.4%	2.9%
中資企業指數	8,814	-2.4%	-1.1%
紅籌指數	4,411	-1.2%	9.9%
港深300指數	4,726	-0.2%	2.1%
上海A股	4,348	-0.0%	5.9%
上海B股	268	0.2%	5.9%
深圳A股	2,883	0.3%	8.9%
深圳B股	1,235	-0.5%	-2.3%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	49,499	0.0%	3.0%
標普500	6,908	-0.5%	0.9%
美國納斯達克指數	22,878	-1.2%	-1.6%
日經平均指數	58,423	-0.6%	16.1%
英國富時指數	10,846	0.4%	9.2%
法國證商公會指數	8,620	0.7%	5.8%
德國法蘭克福指數	25,289	0.4%	3.3%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	5,184	0.4%	19.7%
銅價 (美元/盎司)	3,046	0.7%	19.8%
銀價 (美元/盎司)	88	-1.0%	23.4%
原油 (美元/桶)	65	-0.3%	13.7%
鋁價 (美元/盎司)	13,304	1.0%	7.1%
鎳價 (美元/盎司)	3,157	2.1%	5.4%
鉍價 (美元/盎司)	2,284	-0.2%	10.0%
銻價 (美元/盎司)	3,378	-0.0%	8.4%
小麥 (美分/蒲式耳)	571	0.7%	12.8%
玉米 (美分/蒲式耳)	443	1.1%	-1.1%
糖 (美分/磅)	76	4.9%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,163	0.7%	9.7%
PVC (美元/噸)	4,893	-1.3%	10.8%
CRB 指數	310	0.1%	3.0%
BDI		-0.4%	13.0%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.8	156.1	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.0	9.9	0.9
歐羅	1.2	9.2		184.2	1.1	8.1
日元	0.0	5.0	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	10.1	1.1	201.7		8.8
人民幣	0.1	1.1	0.1	22.8	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	NA	NA
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	18	-7.9%

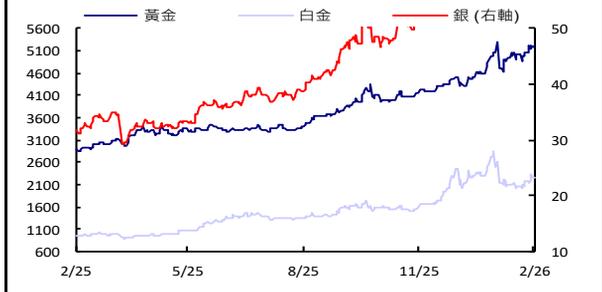
圖 1: 財務對比(港幣/百萬)

新意網 (HK 1686) 單位：港幣 百萬	2HFY23	1HFY24	2HFY24	1HFY25	2HFY25	1HFY26
資料中心與 IT 設施	1,142	1,185	1,276	1,361	1,359	1,397
季增	12%	4%	8%	7%	0%	3%
年增	14%	16%	12%	15%	7%	3%
占總收入比重	92%	92%	92%	93%	93%	93%
低壓配電與 IT 系統	96	105	108	109	109	111
季增	8%	9%	3%	1%	0%	2%
年增	12%	18%	12%	4%	1%	2%
占總收入比重	8%	8%	8%	7%	7%	7%
總營業收入	1,238	1,290	1,384	1,470	1,468	1,508
季增	12%	4%	7%	6%	0%	3%
年增	13%	16%	12%	14%	6%	3%
營業成本	548	607	652	643	630	650
毛利	690	683	732	827	838	858
年增	12.0%	8.2%	7.2%	13.0%	1.3%	2.3%
毛利率	55.8%	52.9%	52.9%	56.3%	57.1%	56.9%
其他收入	5	12	8	9	8	4
銷售費用	18	19	24	22	24	25
占總收入比重	1.4%	1.5%	1.7%	1.5%	1.6%	1.6%
管理費用	59	53	59	62	72	73
占總收入比重	4.7%	4.1%	4.3%	4.2%	4.9%	4.8%
營運費用	77	72	83	84	96	97
營運費用率	6.2%	5.6%	6.0%	5.7%	6.5%	6.4%
營運利潤	634	622	657	752	750	764
營運利益率	51.2%	48.2%	47.5%	51.1%	51.1%	50.7%
年增	17.8%	11.4%	3.6%	20.8%	14.2%	1.7%
股東應占利潤	472	435	472	484	495	531
淨利率	38.2%	33.8%	34.1%	32.9%	33.7%	35.2%
年增	8.3%	0.5%	-0.1%	11.2%	5.0%	9.7%
稅息折舊攤銷前利潤	887	899	950	1,053	1,075	1,096
稅息折舊攤銷前利潤率	71.7%	69.7%	68.6%	71.6%	73.2%	72.7%
年增	1.7%	12.0%	7.1%	17.1%	13.2%	4.1%
電力容量	87	91	101	103	104	105
使用率	73%	76%	74%	88%	90%	91%
營運現金流量	882	715	956	982	1,082	1,026
資本支出	1,057	1,555	1,410	775	407	544
總負債	13,610	15,100	16,500	17,212	16,900	17,200
實際融資成本	3%	5%	5%	5%	5%	4%
負債比 (不含股東貸款)	32%	36%	35%	37%	31%	32%
負債比	45%	49%	49%	52%	44%	45%

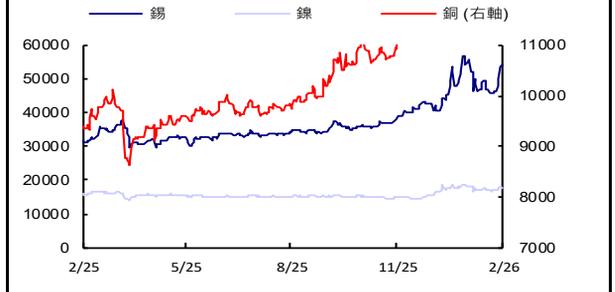
資料來源: 公司數據, 新華滙富

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	5194	19.7	19.7	79.4
白金 (盎司)	2240	10.1	10.1	133.9
銀 (盎司)	87	23.2	23.2	173.6



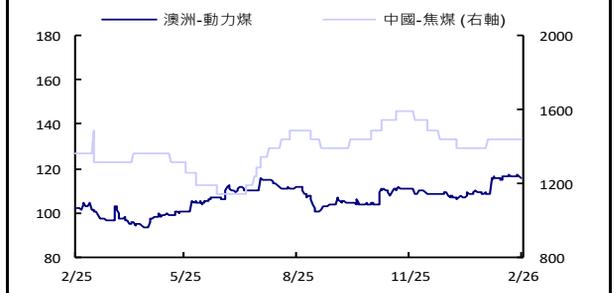
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	13305	7.1	7.1	41.7
鎳 (噸)	17694	6.3	6.3	11.8
錫 (噸)	54434	34.2	34.2	71.7



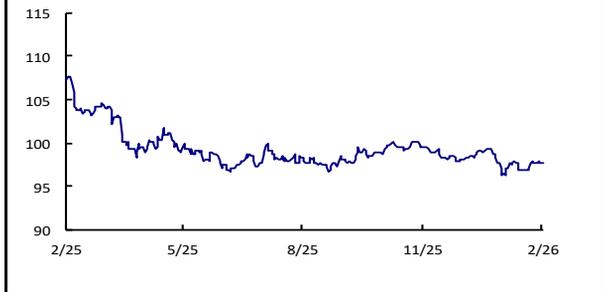
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	65.2	13.6	13.6	(7.3)
天然氣 (百萬英熱)	2.8	(23.3)	(23.3)	(28.1)



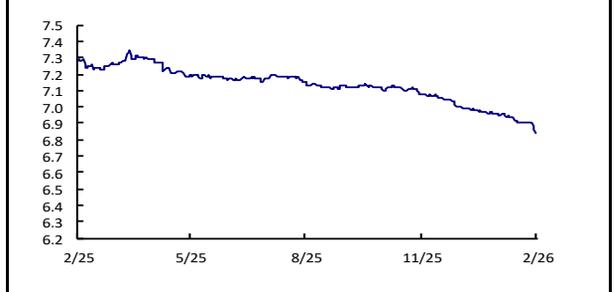
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1440.0	0.0	0.0	5.9
澳洲動力煤 (US\$/t)	115.8	7.7	7.7	13.1



美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	97.8	(0.5)	(0.5)	(8.8)



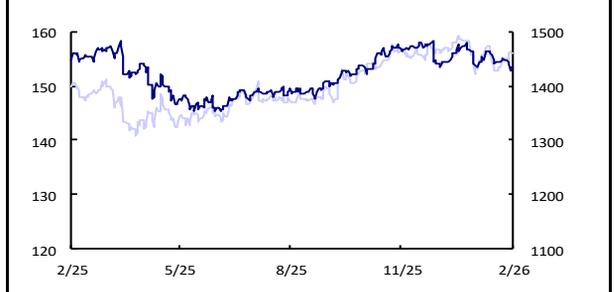
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.8	(2.1)	(2.1)	(6.1)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	0.4	0.4	13.5
英鎊	1.3	0.1	0.1	7.0



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	156.1	(0.4)	(0.4)	4.2
韓圓	1433.4	(0.8)	(0.8)	(10)



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
生產者物價指數	月		26年2月27日
採購經理人指數	月		26年3月2日
就業報告	月		26年3月6日
零售業銷售額	月		26年3月6日
消費者物價指數	月		26年3月11日
貿易收支	月		26年3月12日
新屋開工與營建許可	月		26年3月12日
個人收入與支出	月		26年3月13日
耐久財訂單	月		26年3月13日
國內生產毛額	季		26年3月13日
消費者信心指數	月		26年3月31日
工廠訂單	月		26年3月18日
首次申請失業保險金人數	週		26年2月26日
批發庫存	月		26年3月19日
成屋銷售量	月		26年3月10日
工業生產指數	月		26年3月16日
新屋銷售	月		26年3月19日
商業庫存	月		26年3月6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		26年3月4日
外匯儲備	季		26年3月7日
M2貨幣供應量	月		26年3月9日
生產者物價指數	月		26年3月9日
消費者物價指數	月		26年3月9日
貿易收支	月		26年4月14日
零售業銷售額	月		26年4月16日
工業生產報告	月		26年4月16日
國內生產毛額	年		26年4月16日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
貿易收支	月		26年2月27日
M2貨幣供應量	月		26年2月27日
零售業銷售額	月		26年3月4日
採購經理人指數	月		26年3月4日
外匯儲備	月		26年3月6日
生產價格	季		26年3月13日
工業生產報告	季		26年3月13日
失業率報告	月		26年3月18日
消費者物價指數	月		26年3月20日
國內生產毛額	季		26年5月5日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員

王學宏 (Howard Wong)
李旭佳 (Alan Li)

電郵

howard.wong@sunwahkingsway.com
alan.li@sunwahkingsway.com

電話

(852)22837307
(852)22837306

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之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行者提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行者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，並可能作為該發行者之包銷商、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者之董事或作為該等機構或發行者之董事會代表。

2026 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
Sunwah Tower, Mezzanine Floor
115 Nguyen Hue
District 1
Ho Chi Minh City
Vietnam