新世界供股加劇拋壓 股價急插逾40%

採多項舉措回籠資金 投行料負債率可降至48%

市場反應

新世界發展（00017）過去積極擴展業務，導致債務持續攀高，增加財務支出壓力。為增加資金來源，新世界通過多渠道減債，包括出售資產、發行債券，以及最新供股集資。瑞銀估計，新世界備考淨負債比率（包括永續資本證券）將由102%降至74%。新世界目標到2031年年底前，將總債務降到930億至1030億元。然而，供股卻產生重大攤薄作用，花旗相信，每股資產淨值將被攤薄至87.8%。受供股消息影響，新世界昨日股價急挫40.7%。

大公報記者 劉鑲豪



▲新世界近期採取多項措施，目標到2031年年底前，將總債務降到930億至1030億元。 資料圖片

新世界近年銳意發展業務，其間不少屬於重資產，回報期較長的商業物業項目，例如已出售的啟德體育園、已決定提前交還的機場11 SKIES，以及K11等其他大型商場。在積極投入業務發展的同時，新世界面對負擔不輕的財務支出。

擬分拆內地物業融資

翻查年報，新世界2016年度債務淨額約770.48億元，到2020年度突破千億，增至1164.58億元；到2023年度達至1307.55億元；債務淨額在2026年度為1263.07億元。2026年總債務約為1433億元。債務增加，又遇到加息周期，財務支出成為新世界的痛點。新世界2016年度財務費用淨額約5.36億元，2026年增至42.11億元。

為此，新世界過去一段時間採取多項應對措施。首先，任用職業管理人員，黃少媚獲委任為行政總裁。第二，出售重資產項目，除啟德體育園、機場11 SKIES，新世界計劃以C-REIT形式，分拆上海K11 Art Mall購物藝術中心及上海K11 ATELIER新世界大廈在上交所發行房託，籌約38.18億元人民幣。第三是，加快發展住宅項目，實施貨如輪轉政策。新世界早前獲批在北都興建住宅項目，涉及單位總數近7000伙，兩項目最快2027財年推出。



▲新世界大股東將參與供股，圖為新世界發展主席鄭家純。 資料圖片

第四是，發行債券。新世界早前提出發行最多6億美元優先有抵押票據，交換三筆現有票據。第五是，供股集資。新世界今次提出每1股供11股，集資額達到249億元。

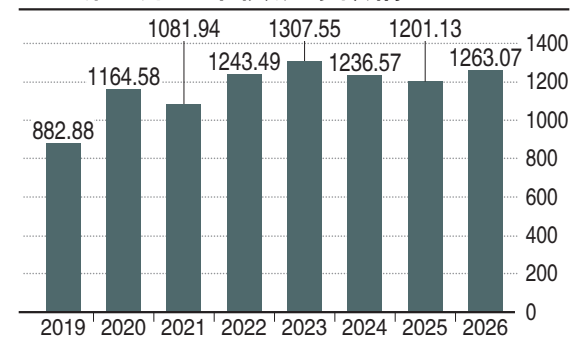
加快賣樓 出售資產

新世界表示，完成供股後，淨負債比率將由68.3%降至48.3%，目標在2031年年底前，通過加快物業銷售、出售資產，回籠1500億至2000億元，把總債務降低400億至500億元，到約930億至1030億元水平。

花旗發表報告指出，供股集資改善流動性，若果視永續資本證券（PCS）為權益，新世界的模擬淨負債比率可以由68%降至48%，若果視PCS為債務，則會由98%降至71%。瑞銀則估計，新世界的備考淨負債比率（包括永續資本證券）將由102%降至74%。

受到供股消息影響，新世界昨日股價急挫40.7%，報2.885元；全日股份成交額7.79億元，較上日增加4.4倍。大摩表示，新世界的理論除權價為每股1.23元，較新每股賬面值5.76元折讓79%，相較香港同業0.4倍至0.6倍市賬率更便宜。花旗則關注，供股將導致每股資產淨值（NAV）被攤薄至87.8%，降至只有2.53元。

新世界近年債務淨額情況(億元)



負債數據

分項	金額	按年變化
總債務	1432.67億元	減少27億元
淨債務	1263.07億元	增加62億元
現金及銀行結餘	約170億元	—
可動用的銀行貸款	約160億元	—
總融資成本	63億元	減少15%
債務淨額與權益比率	68.3%	增加10.2%

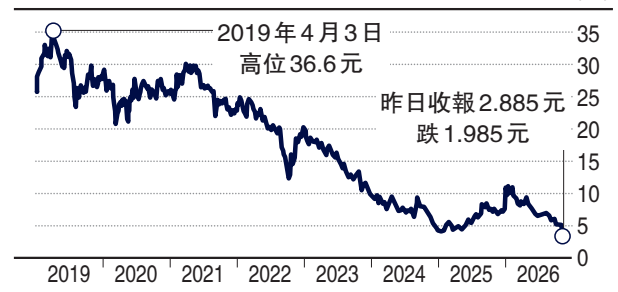
註：數據截至今年6月底

債務分類（億元）

• 長期銀行借貸、其他借貸和固定利率債券及應付票據	1431.59
• 短期銀行借貸和其他借貸	1.08
• 合計債務淨額	1432.67
債務到期情況	
1年內	232.37
第2年	417.51
第3–5年	642.07
第5年後	140.68

註：數據截至今年6月底

新世界股價近年走勢 (元)



新世界最新目標價

券商	目標價（元）	評級	點評
花旗	6.90	中性	隨着738億元銀行信貸額度到期日延長，新世界流動性及債務結構有望改善
大摩	5.20	減持	若只有周大福企業供股，持股將由目前45%升至72.5%，有利機管局行使期權
美銀證券	4.70	跑輸大市	不確定因素太多，難以重振新世界發展的股權敘述
里昂	4.46	持有	周大福創建未來12個月宣派特別股息，以資助家族參與供股的機會較高

供股預期時間表

日期		事件
2026年	12月4日	刊發及寄發通函
	12月29日	遞交股份過戶文件最後時限
2026年12月30日至2027年1月5日		暫停辦理股份過戶登記手續
2027年	1月5日	舉行股東特別大會
	1月7日	現有股份除權後交易
	2月4日	公布供股結果
	2月10日	供股股份開始買賣
	3月2日	指定經紀終止提供供股碎股對盤服務

供股超發行股本50% 須獲逾半數小股東支持

話你知

根據《上市規則》第7.19A，如建議進行的供股會導致發行人的已發行股份（不包括庫存股份）數目或市值增加50%以上，則該建議進行的供股必須按《上市規則》第7.27A條所載方式經少數股東批准方可作實。

由於在極端情況下，新世界控股股東及控股股東一致行動人士將於經發行供股股份擴大後發行股本中合共擁有約72.55%權益。連同執行人員認為與控股股東一致行動之人士，彼等之合共權益將佔該經擴大已發行股本約72.74%。因此，新世界可申請清洗豁免。

清洗豁免申請將根據收購守則規則26豁免註釋1向執行人員作出，惟須待（其中包括）(i)獨立股東於股東特別大會上親身或委派代表以投票表決方式所投票數中，至少75%票數批准清洗豁免；及(ii)獨立股東於股東特別大會上親身或委派代表以投票表決方式所投票數中，超過50%批准供股、配售協議、包銷協議及其各自項下擬進行的交易後，方可作實。

過去曾3次供股 復牌股價未見大震盪

【大公報訊】新世界發展（00017）今次供股並不讓市場感到意外，可是供股價格折讓幅度，及攤薄程度，肯定是意外事情。回顧新世界過去三次供股，公布翌日後股價並未出現劇烈震盪。

新世界在2004年2月中旬公布供股計劃，擬按每五股供兩股，每股供股價5.4元，較前一個交易日報價折讓38%，集資53億元。公布翌日，新世界股價最多跌12.6%，收市時跌幅窄縮至2.8%，而股價隨後一個月僅較公布前跌8.7%。

2011年10月，新世界又一次公布供股計劃，擬按每兩股供一股，每股供股價為5.68元，較前一個交易日報價折讓37%，集資不少於113.3億元。公布翌日，新世界股價一度大跌20.6%，收市時仍要跌17.5%。隨後一個月，新世界股價並無深度探底，股價僅較公布前跌14.8%。

2014年3月，新世界建議按每三股供一股，每股供股價6.2元，較前一個交易日報價折讓36%，集資約133.2億至139.9億元。公布翌日，新世界股價最多跌16.1%，收市跌14%。隨後一個月，新世界股價僅較公布前跌8.7%。

綜合新世界三次公布供股後股價表現，共通點是首日股價已反映供股事件的影響。新世界昨日股價跌幅，是否已足夠，不妨拭目以待。

百度AI新業務上季收入大增37%

【大公報訊】百度（09888）公布，第三季經調整淨利潤約24億元（人民幣，下同），按年下跌36%。期內，核心AI新業務收入增長37%至132億元，佔一般性業務收入53%。創始人李彥宏表示，雖然百度在線營銷業務面臨壓力，但以AI為先的戰略正取得成果，集團在全棧AI布局上的長期投入，正轉化為規模化的實質增長。

Token收入 年飆近12倍

期內，百度智能雲基礎設施收入錄得82億元，增長94%，GPU雲收入按年升1.9倍，按季增長43%。執行副總裁兼百度智能雲事業群組（ACG）負責人沈抖表示，有信心智能雲基礎設施在未來數季保持增長，強調不單因市場對公有雲AI算力需求持續攀升、客戶群的增長，亦受惠於收入結構的優化。

另外，李彥宏提到，上季來自百度千帆MaaS（模型即服務）平台外部客戶的Token調用收入，按年增近12倍，至於百度早前發布基礎模型文心5.5 Flash Preview，具備強大的編碼及智能體能力，集團計劃加快文心系列模型的研發，繼續以應用為導向。

受宏觀經濟環境及競爭格局演變影響，百度第三季AI原生營銷服務收入只有24億元，按年下跌15%。李彥宏強調，AI原生應用仍處於非常早期的階段，集團現階段在AI搜索轉型過程中戰略性地優先提升用戶體驗，而非短期變現。

自動駕駛叫車服務「蘿蔔快跑」已覆蓋全球30座城市，第三季累計完成3400萬自動駕駛公里，其中，在深圳全無人營運訂單按季增長1.7倍。

另外，百度第三季度經營現金流約28億元，按年升1.2倍，按季則跌19%。首席財務官何海健表示，隨着持續投入AI，集團將繼續採取審慎的資本分配策略，並明確聚焦投資回報。他提到，預期將於2026年底前宣布首次派息，具體尚須董事會批准，並視屆時市場情況而定。



◀百度核心AI新業務收入增長37%至132億元，佔一般性業務收入達53%。 資料圖片

大摩：恒指明年見26000 A股受惠人民幣走強

【大公報訊】摩根士丹利發表2027年亞洲股市投資策略，預期到了明年底，恒生指數將見26000點，國企指數見8700點，MSCI中國指數見76點，滬深300指數見4550點，分別較現時上升8%、8%、11%和13%。

大摩指出，中國股市可能會受到盈利改善、人民幣走強和估值下降的因素支持，2027年可能會出現買入機會。儘管如此，大摩對MSCI中國指數仍然維持「持有」評級，認為審慎的政策和更大的地緣政治不確定性，可能會抵銷盈利改善和匯率上漲的正面影響。



大摩建議持續「增持」特定材料、工業、IT和下游／能源效率領域的機會，並專注於IT領域的自給自足；維持對金融板塊「增持」；將醫療保健／生物科技板塊調整為「增持」；將網絡板塊的配置調整為「減持」，並維持對房地產、汽車和必需消費品板塊的「減持」建議。

摩根資產籲增另類投資配置

另一方面，摩根資產管理昨日發布2027年版本的《長期資本市場假設》，為投資者提供各種資產類別於未來10至15年的風險與回報展望。報告預測在未來10至15年，以美元計價的60/40股債投資組合的年回報率將升至7.0%，較去年高出60個基點；不過，由於股債的相關性上升，意味投資者需要進一步分散投資。

摩根資產管理建議投資者可透過配置不同地區股票及另類投資，尤其是對沖基金及實物資產，提升投資組合的多元化程度。對於採用「60/40+」投資組合，即把30%資產配置於多元化另類投資的投資者，預測回報率將升至7.5%，夏普比率（Sharpe Ratio）亦較傳統60/40策略高出21%。

◀摩根資產管理建議投資者增加另類投資的配置，以進一步分散風險。 大公報記者黃裕慶攝