

业绩点评报告

德林控股 (1709.HK)

平安证券(香港)研究

2026年8月13日

未评级

2026 财年业绩质量高速提升， 数字金融转型进入加速兑现期

分析师

余浩樑

CE No. B01816

852-3762 9662

Albert.hi.yu@pingan.com

基本资料

现价: 1.09 港元

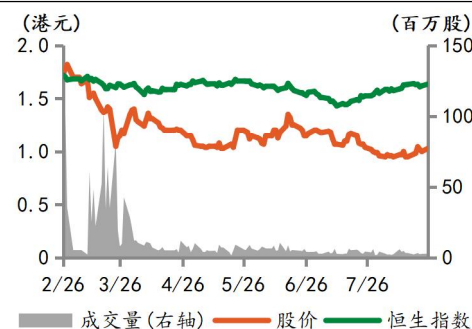
H 股市值: 2,173 百万港元

52 周股价波幅: 0.92-4.11 港元

近 3 个月日均成交额: 5.0 百万港元

来源: Bloomberg, 数据更新至 2026 年 8 月 12 日

股价表现



来源: Bloomberg, 数据更新至 2026 年 8 月 12 日

相关报告

投资亮点

传统金融业务稳筑基本盘，数字金融新业务驱动业绩高增。公司 2026 财年收入同比大幅增长 70.6%至 3.2 亿港元，主要受益于新业务数字金融贡献 1.2 亿港元，占比公司总收入约 36.3%，跃居第二大收入来源。传统金融业务实现稳步增长，其中，持牌金融服务业务（德林证券）收入同比增长 9.5%至 1.2 亿港元；家族办公室服务业务（德林家办、德林资管）收入同比增长 6.6%至 0.57 亿港元；借贷服务收入同比增长 13.4%至 0.14 亿港元。毛利率方面，同比提升 9.5 个百分点至 82.7%。归母净利润同比增长 165.9%至 3.6 亿港元。

数字经济基建转型有序推进。公司数字金融业务核心布局为分布于美国、阿曼及巴拉圭三地的比特币挖矿业务。截至 2026 年 4 月底，公司在运营矿机共计 9,695 台，总算力规模达 4.229 EH/s。截至 2026 年 6 月底，累计产出比特币 374.11 枚，预计 2026 年底公司比特币持有量将达 700-720 枚。长期战略层面，公司正突破单一挖矿业务边界，向数字经济基础设施服务商方向战略升级。2026 年 3 月，公司将约 1.5 亿港元未动用配售所得资金重新调配，重点投向电力场址建设、人工智能数据中心、推理 GPU 及相关项目。产业协同与投资布局方面，公司持续深化与比特大陆生态体系的战略合作。同时，公司以 1,000 万美元战略认购 Cango (CANG.US) 两年期零息可换股票据及对应认股权证，为数字基建领域的后续纵深合作预留战略选择权。

RWA 代币化与数字 AI 投资孵化布局深化。公司围绕真实世界资产代币化 (RWA) 与人工智能 (AI) 等方向持续深化布局，不断拓宽业务边界。在 RWA 方面，德林大厦 LPF 及 Animoca Brands LPF 的代币化计划均已获香港证监会无异议函，ONE Carmel 项目 4,000 万美元权益的代币化方案亦已启动。AI 投资孵化方面，NeuralFin 于 2026 年完成新一轮 500 万美元融资，最新估值 1.27 亿美元，公司持有约 34.32%权益。ARTi 以 3000 万美元投前估值完成 Pre-A 轮融资，公司持有经扩大股本约 47.62%权益。两家主体相继获得外部机构投资认可，标志着公司 AI 业务已从内部孵化阶段迈向独立商业化运营阶段，生态投资价值逐步兑现。

公司业务结构持续调整，多条成长主线可持续追踪。公司已从传统金融逐渐转型为科技驱动的多元化金融与数字资产服务平台。此外，2026 年 6 月，公司旗下的德林证券获证监会批准向零售客户提供虚拟资产交易服务，成为香港少数可同时服务专业及零售投资者的合规虚拟资产交易平台。整体而言，公司具备数字金融、RWA 代币化、AI 投资等多条成长主线，后续各项业务落地进展可持续追踪。

风险提示

比特币价格波动风险；投资收益的公允价值变动风险；业务合规风险；新业务拓展不及预期。

千港元	2022A	2023A	2024A	2025A	2026A
收入	309,065	191,116	202,353	189,660	323,685
同比增长	-27.5%	-38.2%	5.9%	-6.3%	70.7%
净利润	109,775	-49,177	99,903	136,812	363,136
净利润率	35.5%	-25.7%	49.4%	72.1%	112.2%
每股收益 (港元)	0.08	-0.03	0.07	0.09	0.21

来源: Bloomberg、Wind、平安证券(香港)研究部

免责声明

分析员声明

主要负责编制本报告之研究分析员确认：(1) 所有在本报告所表达的意见真实地反映其对本报告内所评论的发行人(“该公司”)及其证券当时的市场分析的个人意见。(2) 其薪酬过去、现在或未来，没有直接或间接与本报告所表达的市场分析意见或建议有关连。

根据香港《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》所适用的范围及相关定义，分析员确认其本人及其有联系者均没有(1) 在研究报告发出前 30 日内曾交易报告内所述的股票；(2) 在研究报告发出后 3 个营业日内交易报告内所述的股票；(3) 担任本研究报告所评论的发行人的高级人员；(4) 持有本研究报告所评论的发行人任何财务权益。

免责声明

本报告由平安证券(香港)有限公司(下称“平安证券(香港)”)提供。平安证券(香港)已获取香港证券及期货事务监察委员会(“SFC”)第 1 类(证券交易)和第 4 类(就证券提供意见)受规管活动牌照。

本报告所载内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等，并非及不应被理解作为提供明示或默示的买入或沽出证券的要约，亦不构成要约或邀请的一部分，而且本报告或其中的任何内容都不构成与订立任何合同或承诺有关的基础或依赖，也不作为任何诱因。

本报告的信息来源于平安证券(香港)认为可靠的公开数据并真诚编制，纯粹用作提供信息，当中对任何公司或其证券之描述均并非旨在提供完整之描述，平安证券(香港)并不就此等内容之公平性、准确性、完整性或合理性作出明示或默示之保证，亦不对因使用本报告或其内容或与此有关的其他方面而产生的任何损失承担任何责任。

本报告表达之所有内容、意见和估计等均可在不作另行通知下作出更改，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

对部分司法管辖区而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法规、规定或其他注册或发牌的规则。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告所提到的证券或不能在某些司法管辖区出售。

本报告所列之任何价格仅供参考，并不代表对个别证券或其他金融工具的估值。本文件并无对任何交易能够或可能在那些价格执行作出声明或保证。此外，平安证券(香港)以理论模型为基础的估值是基于若干假设，并不一定能够完全反映证券的真实价值。由平安证券(香港)研究或根据任何其他来源作出的不同假设或会产生截然不同的结果。

证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。如果一个投资产品的计价货币乃投资者本国或地区以外的其他货币，汇率变动或会对投资构成负面影响。过去的表现不一定是未来业绩的指标。某些金融产品的交易(包括涉及金融衍生工具的交易)会引起极大风险，并不适合所有投资者。

此外，谨请阁下注意本报告不构成投资建议。分析员并无考虑阁下的个人财务状况和可承受风险的能力。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险。因此，阁下于作出投资前，必须自行作出分析并咨询阁下的法律、税务、会计、财务及其它专业顾问(如需)，以评估投资建议是否合适。

平安证券(香港)控股有限公司及/或其在香港从事金融业务的关联公司(下统称“平安证券(香港)集团”)可能持有该公司的财务权益，而本报告所评论的是涉及该公司的证券，且该等权益的合计总额可能相等于或高于该公司的市场资本值的 1% 或本报告所讨论的该公司证券的 1%。一位或多位平安证券(香港)集团成员公司的董事、行政人员及/或雇员可能是该公司的董事或高级人员。平安证券(香港)集团成员公司及其管理人员、董事和雇员等(不包括分析员)，将不时持长仓或短仓、作为交易当事人，及买进或卖出此研究报告中所述的公司的证券或衍生工具(包括期权和认股权证)；及/或为该等公司履行服务或招揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。平安证券(香港)集团成员公司未在过去 12 个月内任本报告提及的该公司的联席保荐人、联席环球协调人和联席账簿管理人等，和未参与或涉及本报告所讨论证券的庄家活动。平安证券(香港)集团成员公司可能在过去 12 个月内、目前或者将来向本报告提及的该公司提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。平安证券(香港)集团成员公司可能在过去 12 个月内就投资银行服务收取补偿或受委托及/或可能现正寻求该公司投资银行委托。

平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。本报告只供指定收件人使用，不得复印、派发或发行本报告作任何用途，平安证券(香港)可保留一切相关权利。

投资评级系统由平安证券（香港）建构，只反映平安证券（香港）对该证券及/或指数之自家建议，仅作参考用途。

股票投资评级	备注
强烈推荐	预计 12 个月内，股价表现强于恒生指数 20%以上
推 荐	预计 12 个月内，股价表现强于恒生指数 10%至 20%之间
中 性	预计 12 个月内，股价表现相对恒生指数在±10%之间
回 避	预计 12 个月内，股价表现弱于恒生指数 10%以上
行业投资评级	备注
强于大市	预计 12 个月内，行业指数表现强于恒生指数 5%以上
中 性	预计 12 个月内，行业指数表现相对恒生指数在±5%之间
弱于大市	预计 12 个月内，行业指数表现弱于恒生指数 5%以上

地址：香港中环皇后大道中 99 号中环中心 36 楼 3601 室

电话：(852) 37629688

电邮：research.pacshk@pingan.com

平安证券（香港）2026 版权所有。保留一切权利。

如此报告被平安证券(香港)以外其他金融机构转发，该金融机构将独自承担其转发报告的责任。如该金融机构的客户欲就本报告所提到的证券进行交易或需要更多资料，应联系该转发的金融机构。本报告不是平安证券(香港)作出的投资建议，平安证券(香港)或其任何董事、雇员或代理人概不就因使用本文件内所载数据而蒙受的任何直接或间接损失承担任何责任。