

今日焦點:

► 日清食品（1475 HK，股價港元6.82元，市值70億港元）第三季盈利強勁但營收疲軟

日清食品是中國及香港地區的高端即食面製造商，並正積極拓展越南等市場。第三季度，公司營收同比增長1%至10億港元，表現遜于競爭對手統一企業（其食品業務營收實現中低個位數同比增長）。然而，得益於杯面（利潤率較高）營收占比提升以及生產效率優化，毛利率同比提升4.1個百分點至38.7%，毛利潤同比增長13%至4.06億港元。淨利潤同比增長24%至1.01億港元，淨利率提升1.8個百分點至9.6%。

圖 1：3Q25 業績回顧

	3Q24		3Q25			Results comments
	HK\$ mn % of Rev		HK\$ mn% of Rev YoY chg			
Revenue	1,040		1,048		1%	Mainland China-1.4%, HK & others+4.5% YoY
Cost of sales	(680)		(642)		-6%	
Gross profit	360	34.6%	406	38.7%	13%	GPM+4.1ppts YoY due to enhanced production efficiency
Other revenue	10		9		-18%	
Selling and distribution expenses	(149)	-14.3%	(175)	-16.7%	17%	
Administrative expenses	(81)	-7.7%	(91)	-8.7%	13%	
Profit before income taxes	119		141		18%	
Income tax expense	(36)		(37)		5%	
Net profit	84	8.0%	103	9.8%	23%	NPM+1.8ppts YoY

資料來源：公司數據，新華滙富研究

中國內地市場：分部收入同比下跌1.4%至6.39億港元（Q1與Q2分別錄得9%和10%的增長）。管理層強調，內地市場實際銷售額實現了高個位數增長，且這一增長動能延續至10月。高端袋裝面與大杯面銷量持續提升，疊加運營效率改善，推動營業利潤率從2024年同期的15.9%上升至2025年第三季的17.1%。日清表示，短期內將聚焦拓展內地市場的銷售渠道與業務佈局。

香港及其他地區：第三季保持穩健。分部收入同比增長4.5%至4.09億港元（Q1與Q2分別增長15%與9%，受益於低基數）。香港杯麵業務維持穩定，抵銷冷凍食品下跌。越南與台灣業務持續擴張，韓國與澳洲表現符合預期。公司將持續拓展近期收購的韓國零食與澳洲冷凍食品業務，並提高高端產品占比。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,649	1.6%	32.8%
中資企業指數	9,443	1.9%	29.5%
紅籌指數	4,267	2.1%	12.9%
滬深300指數	4,695	0.3%	19.3%
上海A股	4,213	0.5%	-3.5%
上海B股	257	0.2%	-3.5%
深圳A股	2,646	0.4%	29.3%
深圳B股	1,321	0.6%	8.9%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	47,368	0.8%	11.3%
標普500	6,832	1.5%	16.2%
美國納斯達克指數	23,527	2.3%	21.8%
日經平均指數	51,282	0.7%	28.5%
英國富時指數	9,787	1.1%	19.7%
法國證券公會指數	8,055	1.3%	9.1%
德國法蘭克福指數	23,959	1.7%	20.3%

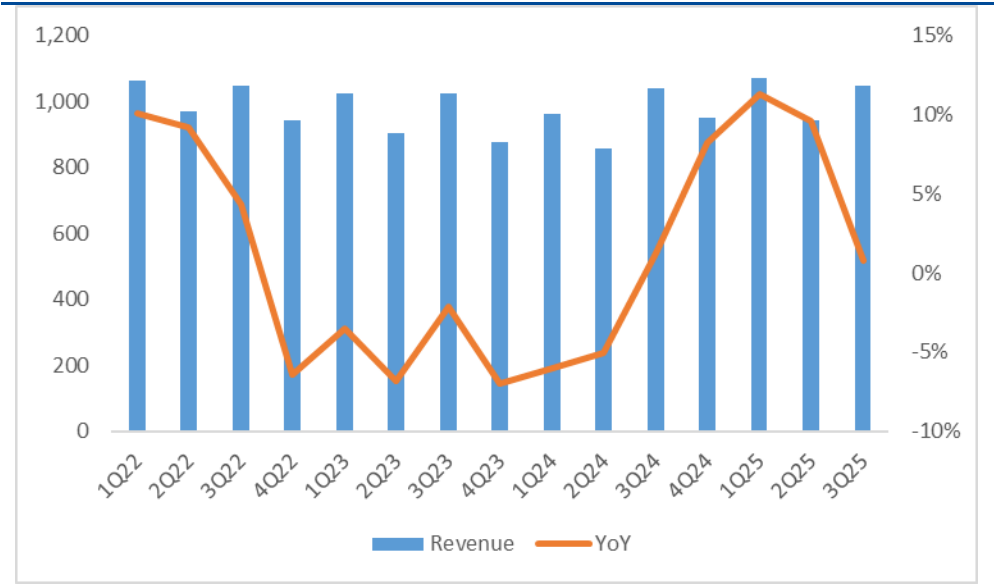
商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,115	2.9%	57.3%
銅價 (美元/盎司)	2,358	1.1%	32.0%
銀價 (美元/盎司)	50	4.5%	75.0%
原油 (美元/桶)	60	0.6%	-16.3%
銅價 (美元/盎司)	10,796	1.1%	23.1%
鋁價 (美元/盎司)	2,869	0.9%	12.5%
鉛價 (美元/盎司)	1,573	1.8%	74.6%
鋅價 (美元/盎司)	3,081	1.1%	3.4%
小麥 (美分/蒲式耳)	535	0.0%	-2.9%
玉米 (美分/蒲式耳)	429	0.2%	-3.2%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,130	2.0%	9.3%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-15.5%
CRB 指數	305	1.4%	3.0%
BDI			111.0%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	154.2	0.8	7.1
港元	0.1		0.1	19.8	10.4	0.9
歐羅	1.2	9.0		178.2	1.1	8.2
日元	0.0	5.0	0.6		0.5	0.0
瑞郎	1.2	9.7	1.1	191.5		8.8
人民幣	0.1	1.1	0.1	21.6	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	17	2.5%

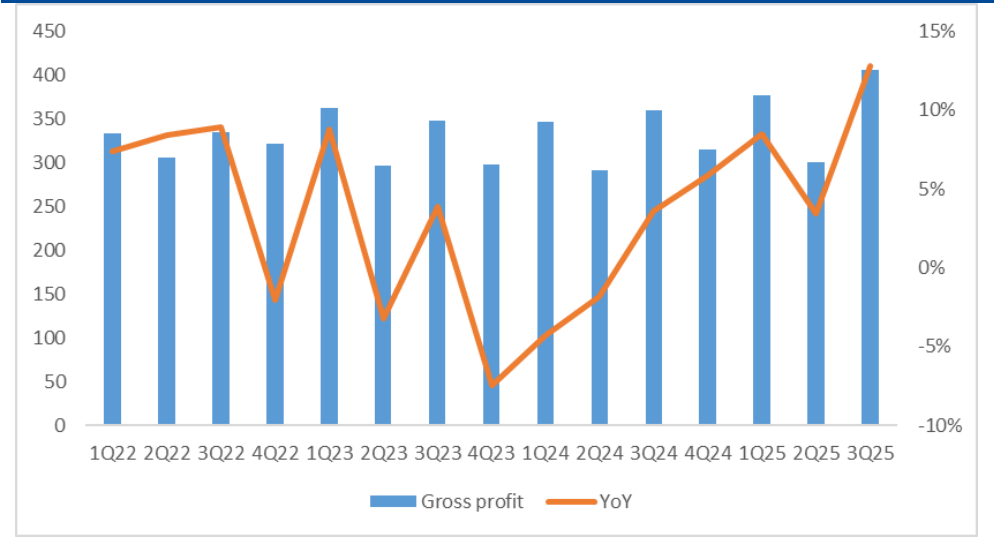
我們觀點：管理層重申全年淨利潤指引為3.3億港元，意味著第四季將從2024年同期5,000萬港元虧損轉盈，主要受益於毛利率持續改善。但短期營收仍面臨統一、康師傅等同業激烈競爭壓力。該股2026財年預測市盈率為22倍。

圖 2：收入（百萬港幣）及同比增長



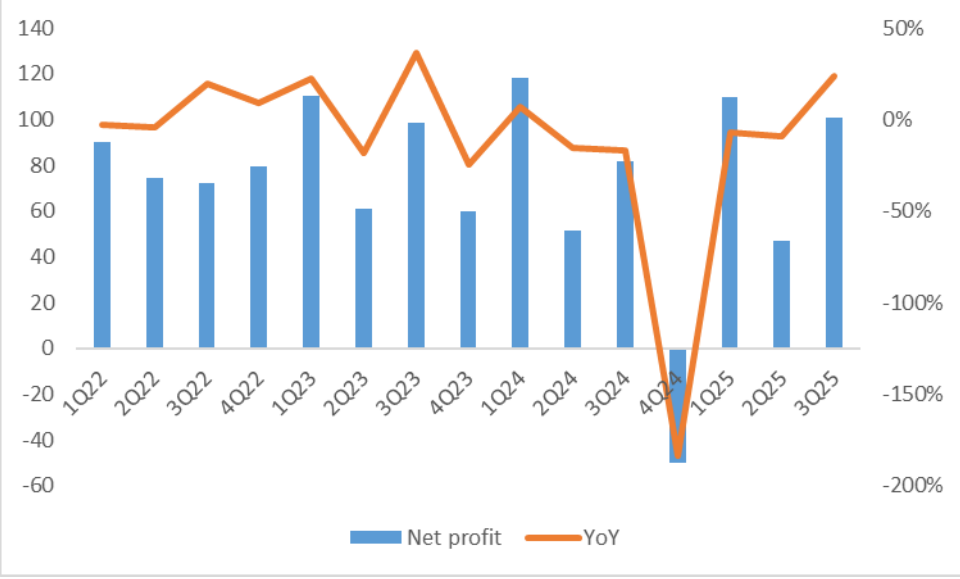
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 3：毛利潤（百萬港幣）及同比增長



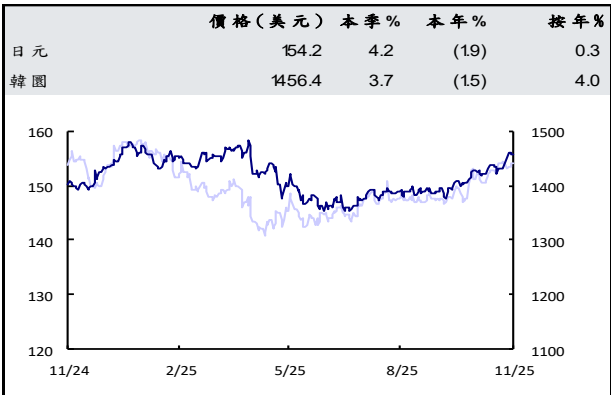
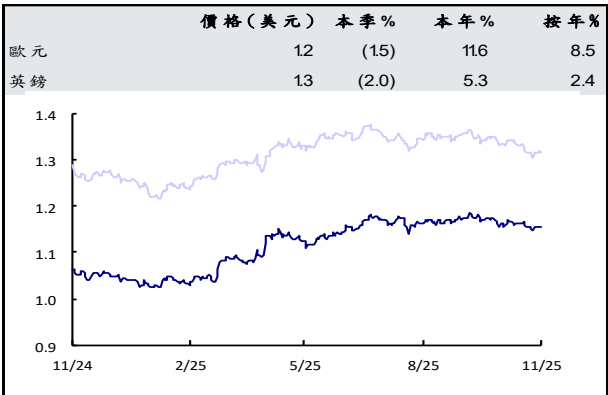
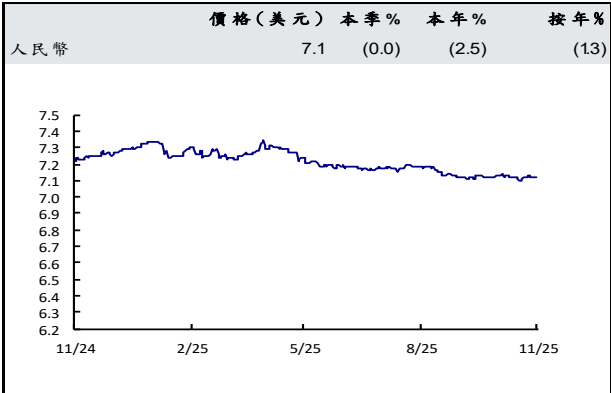
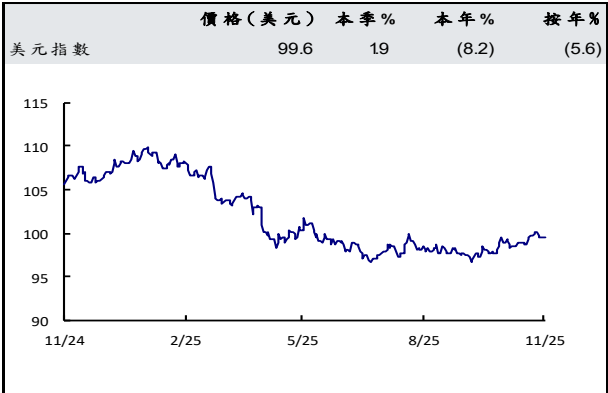
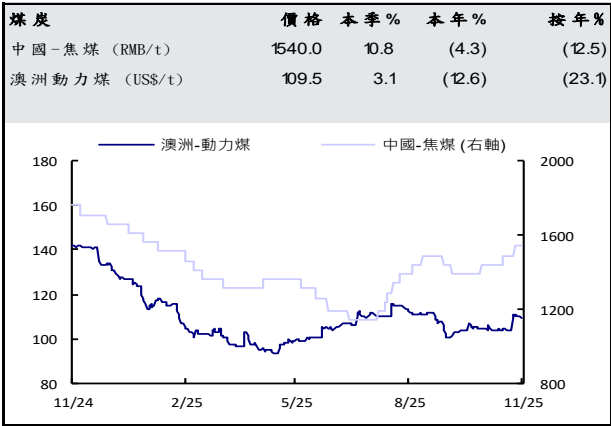
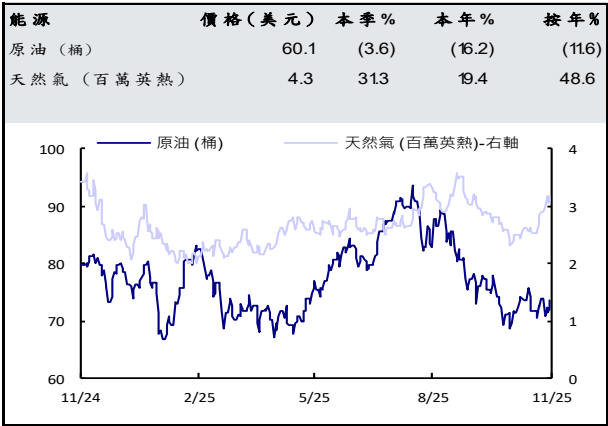
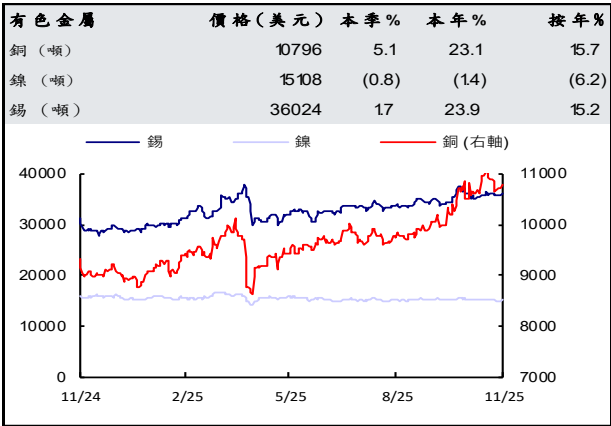
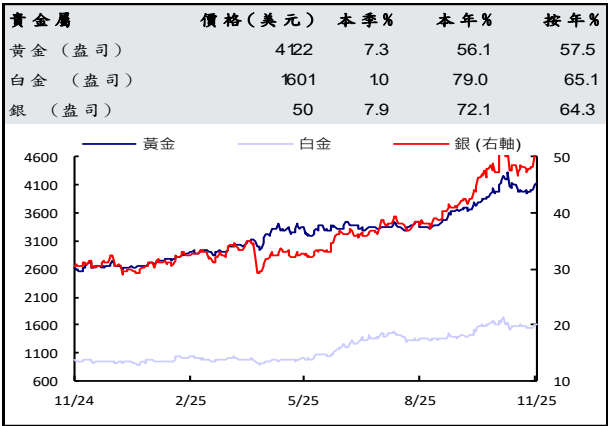
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 4：淨利潤（百萬港幣）及同比增長



資料來源：公司數據，新華滙富研究

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11月13日
消費者物價指數	月		25年11月13日
生產者物價指數	月		25年11月14日
商業庫存	月		25年11月14日
零售業銷售額	月		25年11月14日
工業生產指數	月		25年11月18日
新屋開工與營建許可	月		25年11月19日
成屋銷售量	月		25年11月20日
消費者信心指數	月		25年11月25日
批發庫存	月		25年11月26日
新屋銷售	月		25年11月26日
耐久財訂單	月		25年11月26日
國內生產毛額	季		25年11月26日
個人收入與支出	月		25年11月26日
採購經理人指數	月		25年12月1日
貿易收支	月		25年12月4日
工廠訂單	月		25年12月5日
就業報告	月		25年12月5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
M2貨幣供應量	月		25年11月11日
零售業銷售額	月		25年11月14日
工業生產報告	月		25年11月14日
採購經理人指數	月		25年11月30日
外匯儲備	季		25年12月7日
貿易收支	月		25年12月8日
生產者物價指數	月		25年12月10日
消費者物價指數	月		25年12月10日
國內生產毛額	年		

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
國內生產毛額	季		25年11月14日
失業率報告	月		25年11月18日
消費者物價指數	月		25年11月20日
貿易收支	月		25年11月25日
M2貨幣供應量	月		25年11月28日
零售業銷售額	月		25年12月1日
採購經理人指數	月		25年12月3日
外匯儲備	月		25年12月5日
生產價格	季		25年12月15日
工業生產報告	季		25年12月15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

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