

今日焦點:

► 百勝中國 (9987 HK, 股價381.00港元, 市值1,334億港元) - 門店網絡擴張加快, 創季度新高

門店開設加速進度良好 - 在中國經營肯德基及必勝客的百勝中國, 於2026年第一季度淨新增636間門店, 創下單季歷史新高。其中39%的新開業門店由特許經營商貢獻。按此步伐, 百勝中國已實現全年目標 (突破20,000間門店, 即淨新增超過1,900間) 的約33%。若目前開店勢頭持續, 全年目標有望提前達成。截至2026年3月31日, 總門店數目為18,737間。

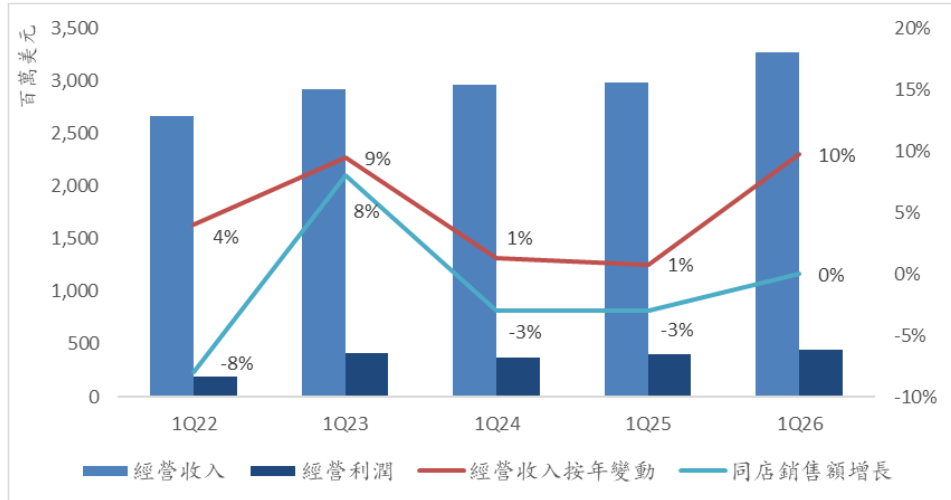
圖 1: 按品牌劃分的門店數量

	肯德基	必勝客	其他	總計	佔總店舖數目 (%)
自營餐廳	11,317	3,932	199	15,448	82%
加盟店	2,137	443	709	3,289	18%
總計	13,454	4,375	908	18,737	

資料來源: 公司數據, 新華滙富研究

擴張下增長動能持續 - 公司公佈的2026年第一季度業績略優於預期, 收入按年增長4%至32.7億美元。公司連續第八個季度實現系統銷售額、經營利潤及經營利潤率的按年增長, 增幅分別為4%、12% (至4.47億美元) 及30個基點 (至13.7%)。儘管客單價較低, 但同店銷售額按年持平, 顯示出溫和的下行壓力跡象。值得注意的是, 同店交易量已連續第13個季度錄得增長。

圖 2: 主要財務數據



資料來源: 公司數據, 新華滙富研究

2026年展望 - 就2026年全年而言, 百勝中國的目標是總門店數超過20,000間 (即淨新增超過1,900間), 並於2030年達到超過30,000間門店。肯德基和必勝客方面, 預計淨新增門店中的特許經營佔比為40%至50%。2026年第一季度, 特許經營門店佔淨新增開業門店的39%, 已接近目標區間。此外, 公司計劃動用約6億至7億美元的資本開支, 並擬向股東返還15億美元資本。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	25,776	-1.3%	0.6%
中資企業指數	8,681	-1.4%	-2.6%
紅籌指數	4,390	-1.1%	9.3%
滬深300指數	4,807	-0.1%	3.8%
上海A股	4,312	0.1%	10.8%
上海B股	281	1.5%	10.8%
深圳A股	2,905	0.1%	9.7%
深圳B股	1,182	-0.9%	-6.5%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	49,499	-0.3%	3.0%
標普500	7,230	0.3%	5.6%
美國納斯達克指數	25,114	0.9%	8.1%
日經平均指數	59,513	0.4%	18.2%
英國富時指數	10,363	-0.1%	4.4%
法國證券公會指數	8,114	0.5%	-0.4%
德國法蘭克福指數	24,292	1.4%	-0.8%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,614	-0.1%	6.7%
銅價 (美元/盎司)	3,141	2.7%	23.5%
銀價 (美元/盎司)	75	2.2%	5.4%
原油 (美元/桶)	101	-3.0%	77.2%
鋁價 (美元/盎司)	12,996	-0.1%	4.6%
鎳價 (美元/盎司)	3,522	1.0%	17.6%
鉍價 (美元/盎司)	1,990	0.1%	-2.8%
鎘價 (美元/盎司)	3,344	0.9%	7.3%
小麥 (美分/蒲式耳)	624	-2.8%	23.2%
玉米 (美分/蒲式耳)	480	1.2%	5.7%
糖 (美分/磅)	115	-2.3%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,203	0.6%	12.5%
PVC (美元/噸)	5,293	0.8%	62.5%
CRB 指數	393	-0.3%	3.0%
BDI			45.4%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	157.0	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.1	10.0	0.9
歐羅	1.2	9.2		184.2	1.1	8.0
日元	0.0	5.0	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	10.0	1.1	200.9		8.7
人民幣	0.1	1.1	0.1	22.9	0.1	

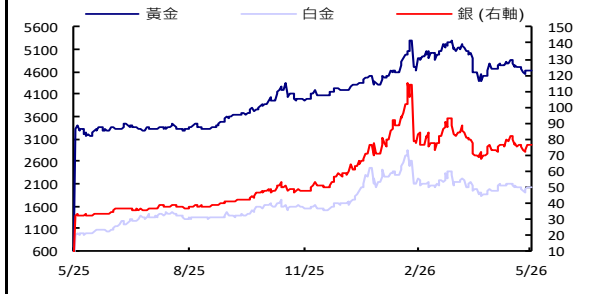
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	16	-9.2%

我們的觀點：百勝中國正積極推行特許經營模式，以加速以輕資產方式向低線城市擴張。因此，預期整體利潤率有望改善，經營效率進一步提升。過去被視為「短板」的必勝客，現正展現出重要的復甦勢頭。2026年第一季度，其經營利潤按年增長18%（肯德基為8%）。隨著必勝客WOW店型加快鋪開，我們相信其中長期利潤上行空間將進一步拓展，成為另一個增長推動力。

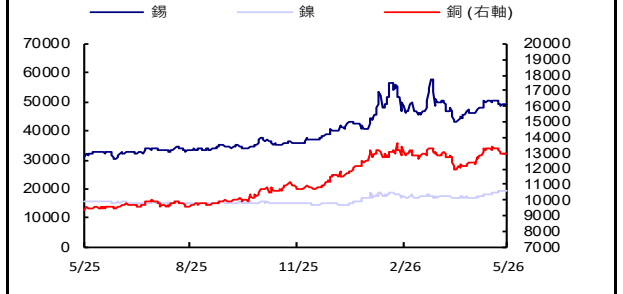
我們對消費者情緒改善的初步跡象保持樂觀。公司已宣派2026年第一季度股息每股29美仙。該股目前預測2026年市盈率為16.7倍，估計股息率約2.39%。（研究部）

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

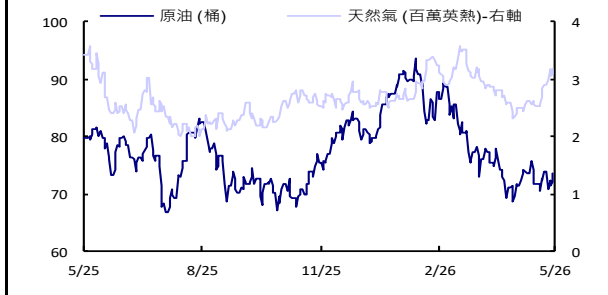
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4645	(0.1)	7.0	39.8
白金 (盎司)	2012	3.2	(1.1)	109.4
銀 (盎司)	76	14	7.6	135.8



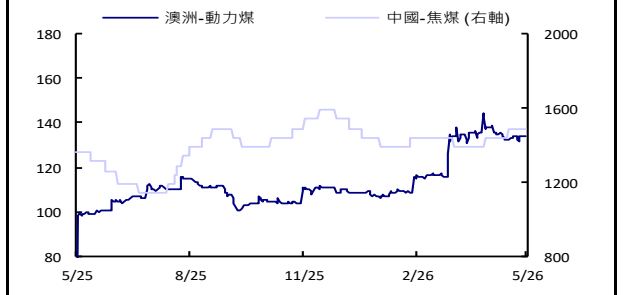
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	12997	5.4	4.6	38.8
鎳 (噸)	19365	13.2	16.3	25.1
錫 (噸)	49423	5.7	219	610



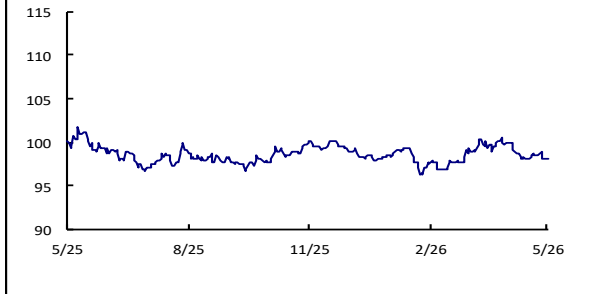
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	1019	0.6	77.5	78.4
天然氣 (百萬英熱)	2.8	(3.6)	(24.6)	(21.7)



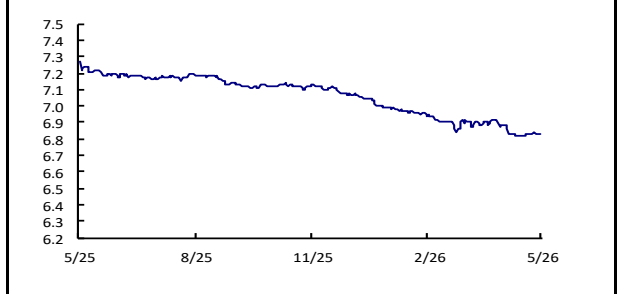
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1490.0	7.2	3.5	9.6
澳洲動力煤 (US\$/t)	133.9	(6.0)	24.6	35.9



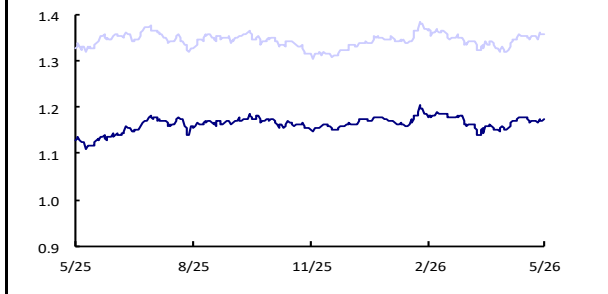
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	98.2	(1.8)	(0.2)	(1.9)



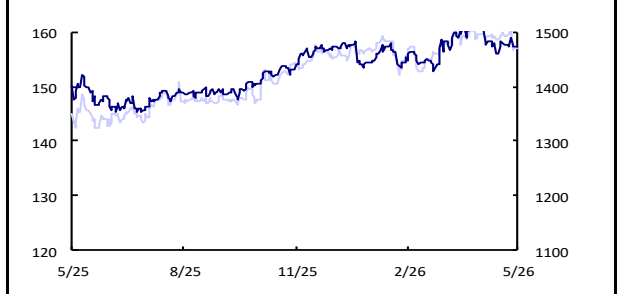
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.8	(10)	(2.3)	(6.1)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	15	(0.2)	3.8
英鎊	1.4	2.7	0.8	2.3



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	157.0	(1.1)	0.2	8.3
韓圓	14713	(3.0)	1.8	5.0



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
耐久財訂單	月		26年5月4日
工廠訂單	月		26年5月4日
貿易收支	月		26年5月5日
新屋銷售	月		26年5月5日
首次申請失業保險金人數	週		26年5月7日
批發庫存	月		26年5月8日
就業報告	月		26年5月8日
成屋銷售量	月		26年5月11日
消費者物價指數	月		26年5月12日
生產者物價指數	月		26年5月13日
零售業銷售額	月		26年5月14日
商業庫存	月		26年5月14日
工業生產指數	月		26年5月15日
新屋開工與營建許可	月		26年5月21日
消費者信心指數	月		26年5月26日
個人收入與支出	月		26年5月28日
國內生產毛額	季		26年5月28日
採購經理人指數	月		26年6月1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
外匯儲備	季		26年5月7日
M2貨幣供應量	月		26年5月9日
貿易收支	月		26年5月9日
生產者物價指數	月		26年5月11日
消費者物價指數	月		26年5月11日
零售業銷售額	月		26年5月18日
工業生產報告	月		26年5月18日
採購經理人指數	月		26年5月31日
國內生產毛額	年		26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
國內生產毛額	季		26年5月5日
零售業銷售額	月		26年5月6日
採購經理人指數	月		26年5月6日
外匯儲備	月		26年5月7日
失業率報告	月		26年5月19日
消費者物價指數	月		26年5月21日
貿易收支	月		26年5月28日
M2貨幣供應量	月		26年5月29日
生產價格	季		26年6月12日
工業生產報告	季		26年6月12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)可就任何發行者之證券、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
中國廣州市南沙區
蕉西路130號3棟6樓601-5室
郵編511455