

今日焦點:

► 德永佳 (321 HK, 股價1.15港元, 市值15.9億港元) - 零售業務轉虧為盈

儘管收入受壓, 盈利仍強勁增長 - 德永佳集團過去50多年專注為國際品牌生產針織布料, 同時在中國內地及香港經營自家零售品牌班尼路 (Baleno)。公司最近公佈2026財年業績。儘管收入按年下跌7.9%至51.5億港元, 但淨利潤增長38.8%至1.61億港元, 毛利率擴闊310個基點至26.7%。此改善得益於有效的開支控制及線上零售業務佔比提升。若撇除去年同期的一次性利潤, 淨利潤按年飆升3.58倍。公司建議派發末期股息6港仙, 全年總股息維持10港仙, 相當於吸引的股息率8.7%。

班尼路成功透過電商轉型扭虧為盈 - 儘管零售業務收入按年下跌18%, 但該分部成功轉虧為盈, 錄得利潤1,600萬港元。從傳統零售店鋪轉向電子商務的策略取得成果, 毛利率大幅飆升10個百分點至64.2%。因此, 訂單接收的商品交易總額 (GMV) 按年急升132%至26.8億港元, 而已完成訂單的GMV則按年增長51.3%至9.97億港元。與此同時, 班尼路持續關閉表現欠佳的門店, 銷售點數目近乎減半至265間, 合共關閉234間門店, 現時餘下門店大多集中於廣東省。正面來看, 香港市場錄得正數的同店銷售增長。

雙地工廠佈局支持紡織業務穩健 - 紡織及成衣業務收入按年下跌5%至41.6億港元, 佔總收入比重為80.8% (高於去年同期的78.4%)。更重要的是, 毛利率按年改善250個基點至17.8% (去年同期為15.3%), 分部利潤按年上升11.9%至1.88億港元。儘管宏觀經濟疲弱, 但受惠於「中國+越南」雙地生產佈局, 紡織業務仍具韌性, 有助減低區域風險及吸引新的海外客戶。越南工廠第二期正在建設中, 預期將於2027財年底前投產, 為公司增加14%的產能。

我們的觀點:

展望2027財年, 我們預期零售業務將實現強勁的頂線增長, 並有進一步的盈利上行空間, 因為線上GMV佔比預計將從2026財年的80.6%升至90%。同時, 儘管紡織業務的毛利率可能維持穩定, 但在班尼路電商業務的推動下, 整體毛利率仍有改善空間。此外, 持續的線下門店關閉應有助於利潤率擴張。

儘管如此, 紡織業務仍面臨挑戰, 包括在地緣政治緊張局勢及高油價下的原材料成本壓力, 以及客戶訂單不穩定及不連貫的問題。根據管理層, 冬季訂單符合預期。公司正探索更多業務模式, 例如提供一站式成衣解決方案、拓展海外電商, 以及尋求非服裝生產領域的合作。該股目前對應2027財年預測市盈率為9.9倍。(鄧雨欣)

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	24,249	-0.7%	-5.4%
中資企業指數	8,217	-1.2%	-7.8%
紅籌指數	4,260	-0.8%	6.1%
港深300指數	4,722	-0.6%	2.0%
上海A股	4,181	-0.2%	3.6%
上海B股	262	-1.6%	3.6%
深圳A股	2,794	-0.7%	5.5%
深圳B股	1,121	-0.2%	-11.3%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	50,848	1.9%	5.8%
標普500	7,394	1.8%	8.0%
美國納斯達克指數	25,809	2.5%	11.0%
日經平均指數	66,872	4.1%	32.6%
英國富時指數	10,303	0.5%	3.8%
法國證商公會指數	8,200	0.5%	0.6%
德國法蘭克福指數	24,209	0.1%	-1.1%

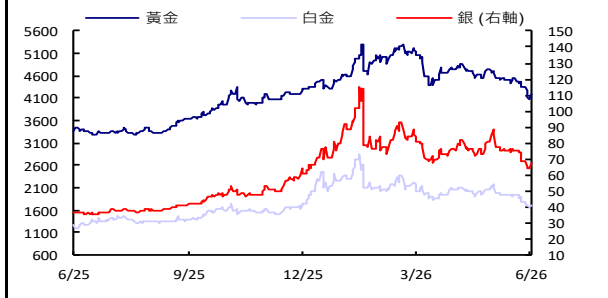
商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,212	3.4%	-2.7%
銅價 (美元/盎司)	3,421	3.1%	34.5%
銀價 (美元/盎司)	67	6.2%	-6.2%
原油 (美元/桶)	87	-2.6%	50.5%
銅價 (美元/盎司)	13,482	-1.0%	8.5%
鋁價 (美元/盎司)	3,502	-1.3%	16.9%
鎳價 (美元/盎司)	1,721	3.4%	-16.3%
鎘價 (美元/盎司)	3,496	-1.7%	12.1%
小麥 (美分/蒲式耳)	586	-0.1%	16.1%
玉米 (美分/蒲式耳)	439	-1.6%	-4.4%
糖 (美分/磅)	124	2.7%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,134	-0.4%	6.5%
PVC (美元/噸)	4,697	0.1%	49.2%
CRB 指數	369	-0.7%	3.0%
BDI		-1.7%	47.6%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	159.9	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.4	10.1	0.9
歐羅	1.2	9.1		185.1	1.1	7.8
日元	0.0	4.9	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	9.9	1.1	201.2		8.5
人民幣	0.1	1.2	0.1	23.6	0.1	

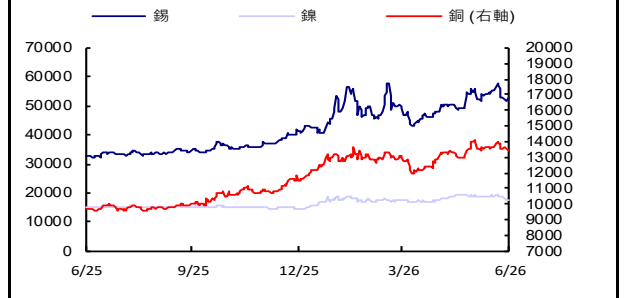
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	19	26.2%

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

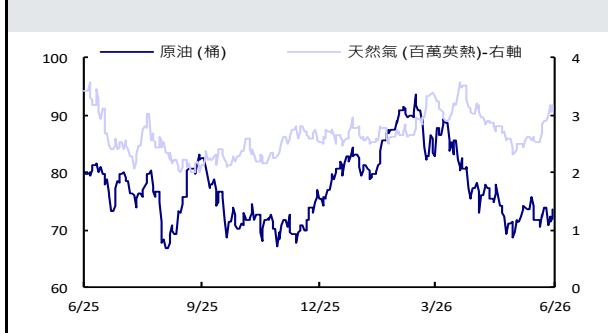
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4090	(12.0)	(5.8)	21.0
白金 (盎司)	1666	(14.6)	(18.1)	30.6
銀 (盎司)	64	(14.6)	(9.4)	76.3



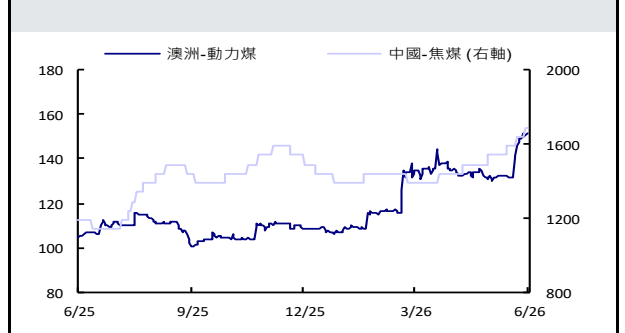
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	13483	9.3	8.5	39.0
鎳 (噸)	17693	3.4	6.3	16.8
錫 (噸)	52848	13.1	30.3	61.9



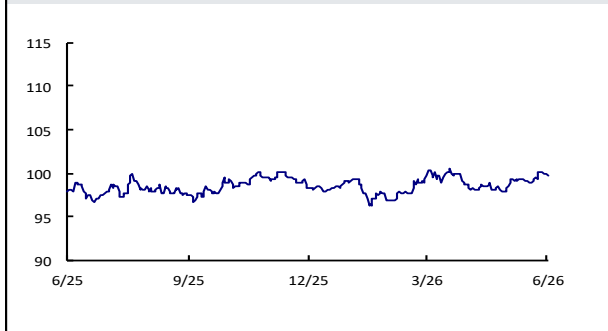
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	87.7	(13.5)	52.8	28.9
天然氣 (百萬英熱)	3.1	7.0	(16.3)	(11.6)



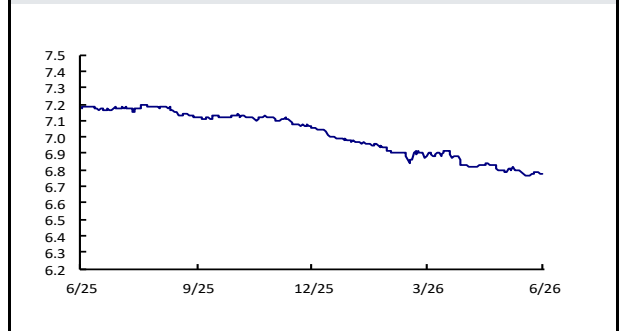
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1690.0	21.6	17.4	42.0
澳洲動力煤 (US\$/t)	1518	6.5	41.2	45.1



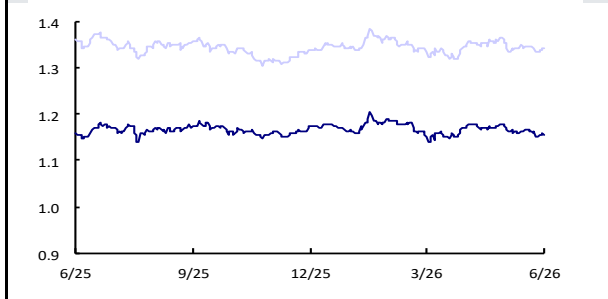
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	99.9	(0.1)	1.6	2.0



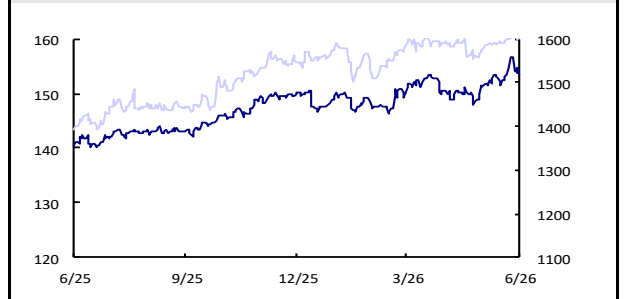
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.8	(17)	(3.1)	(5.6)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	0.2	(14)	(0.1)
英鎊	1.3	14	(0.4)	(14)



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	159.9	0.8	2.1	11.5
韓圓	15319	10	6.0	12.9



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6月11日
新屋開工與營建許可	月		26年6月16日
商業庫存	月		26年6月17日
零售業銷售額	月		26年6月17日
新屋銷售	月		26年6月24日
國內生產毛額	季		26年6月25日
個人收入與支出	月		26年6月25日
耐久財訂單	月		26年6月25日
消費者信心指數	月		26年6月30日
採購經理人指數	月		26年7月1日
就業報告	月		26年7月2日
貿易收支	月		26年7月7日
消費者物價指數	月		26年7月14日
首次申請失業保險金人數	週		26年6月11日
批發庫存	月		26年6月26日
工廠訂單	月		26年7月2日
成屋銷售量	月		26年7月9日
工業生產指數	月		26年6月15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		26年6月12日
零售業銷售額	月		26年6月16日
工業生產報告	月		26年6月16日
採購經理人指數	月		26年6月30日
外匯儲備	季		26年7月7日
生產者物價指數	月		26年7月9日
消費者物價指數	月		26年7月9日
貿易收支	月		26年7月14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
生產價格	季		26年6月12日
工業生產報告	季		26年6月12日
失業率報告	月		26年6月16日
消費者物價指數	月		26年6月23日
貿易收支	月		26年6月25日
M2貨幣供應量	月		26年6月30日
零售業銷售額	月		26年7月2日
採購經理人指數	月		26年7月6日
外匯儲備	月		26年7月7日
國內生產毛額	季		26年7月31日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員

王學宏 (Howard Wong)
李旭佳 (Alan Li)
鄧雨欣 (Amelia Deng)

電郵

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

電話

(852)22837307
(852)22837306
(852)22837618

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，在未得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。

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