

今日焦點:

▶ 大家樂 (341 HK, 港幣4.96元, 市值28.8億港元) : 尚未走出困境

大家樂集團 (CDC) 公佈截至2026年3月31日止年度 (FY3/26) 業績, 收入為82億港元 (按年跌4.5%), 純利下滑29.5%至1.6億港元; 若撇除投資物業重估虧損, 核心純利約為1.5億港元 (按年跌30%)。經營溢利率 (OPM) 進一步收縮至2.99%, 低於去年的3.79%, 創下多年新低, 主因成本結構剛性所致。有見及此, 管理層迅速採取行動, 整合門店及精簡成本, 令下半年度 (2H26) 的利潤率在疲弱的上半年度 (1H26) 後顯著回升。

集團宣派末期股息每股30港仙, 全年合共派息40港仙, 派息比率達141%。

毛利率 & 營業利潤率分析

(HK\$'mn)	1H25	2H25	1H26	2H26	FY25	FY26
收入	4,265	4,303	4,036	4,147	8,568	8,183
毛利	437	455	329	445	893	775
營業利潤	190	135	88	156	325	245
淨利潤	145	90	47	119	235	166
毛利率	10.26%	10.58%	8.16%	10.74%	10.42%	9.47%
營業利潤率	4.45%	3.14%	2.19%	3.76%	3.79%	2.99%
淨利率	3.40%	2.09%	1.17%	2.87%	2.74%	2.03%

資料來源: 公司數據, 新華滙富

地區表現分化: 香港受壓, 中國內地擴張

香港仍為主要收入來源, 貢獻67億港元 (按年跌5%/佔總收入82%)。核心快餐業務 (包括大家樂及一粥麵) 收入按年跌6%至48億港元, 同店銷售 (SSS) 分別錄得6%及9%跌幅, 原因為消費情緒疲弱, 以及香港居民出境消費常態化持續分流本地人流。休閒餐飲業務 (意粉屋、上海姥姥等) 收入下滑6.4%至7.7億港元, 反映營運壓力上升。唯一亮點為機構餐飲業務, 按年增長1%至10億港元, 受惠於客戶基礎穩定, 發揮防守性支柱作用。門店數量方面, 香港整體網點淨減6間至375間, 核心品牌縮減 (大家樂淨減6間至168間, 一粥麵淨減1間至49間), 而Oliver's Super Sandwiches則淨增3間至21間。

中國內地方面, 收入為15億港元 (按年升2.3%), 同店銷售下跌9%, 受外賣平台價格戰及消費者價格敏感度上升所拖累。儘管如此, 集團於內地淨增10間門店, 總數增至195間, 並繼續以「以量取價」策略滲透低線城市。香港快餐及休閒餐飲業務持續受壓, 機構餐飲及內地擴張則為僅有的增長引擎。

每股淨現金1.55港元: 截至2026年3月31日, 大家樂持有現金及存款約11億港元, 總借貸約2億港元 (按年減少8,000萬港元), 淨現金升至約9億港元 (按年增52%)。現金流方面, FY26經營活動所得現金淨額約為15億港元, 自由現金流達12億港元 (相當於純利的7倍)。全年資本開支為2.55億港元 (約佔收入3%), 低於行業平均, 反映集團審慎收縮擴張性開支。

5,000萬港元回購計劃: 大家樂同時宣佈一項回購計劃, 擬於公開市場購回最多5,000萬港元股份。按現價計算, 預計可回購約1,008萬股, 相當於已發行股份約1.74%。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	24,493	-1.4%	-4.4%
中資企業指數	8,240	-1.6%	-7.6%
紅籌指數	4,250	-1.6%	5.8%
滬深300指數	4,884	-0.2%	5.5%
上海A股	4,291	-0.1%	6.8%
上海B股	270	-0.1%	6.8%
深圳A股	2,948	1.0%	11.4%
深圳B股	1,146	0.1%	-9.3%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	51,999	0.6%	8.2%
標普500	7,511	-0.6%	9.7%
美國納斯達克指數	26,376	-1.2%	13.5%
日經平均指數	69,484	0.1%	38.0%
英國富時指數	10,494	0.6%	5.7%
法國證券公會指數	8,447	0.8%	3.7%
德國法蘭克福指數	24,910	0.1%	1.7%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,331	0.5%	0.3%
銅價 (美元/盎司)	3,412	-1.7%	34.2%
銀價 (美元/盎司)	70	0.0%	-2.3%
原油 (美元/桶)	76	-5.8%	33.3%
鋁價 (美元/盎司)	13,774	0.6%	10.9%
鎳價 (美元/盎司)	3,388	-4.1%	13.1%
鉍價 (美元/盎司)	1,807	1.9%	-12.2%
鎘價 (美元/盎司)	3,569	-0.4%	14.5%
小麥 (美分/蒲式耳)	596	1.1%	17.3%
玉米 (美分/蒲式耳)	442	0.2%	-3.9%
糖 (美分/磅)	105	-10.5%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,146	1.0%	8.0%
PVC (美元/噸)	4,654	-1.7%	49.2%
CRB 指數	362	-1.7%	3.0%
BDI		-0.3%	44.9%

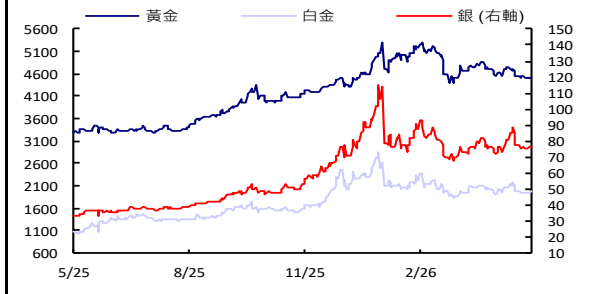
匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	160.4	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.5	10.1	0.9
歐羅	1.2	9.1		186.3	1.1	7.8
日元	0.0	4.9	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	9.9	1.1	202.2		8.5
人民幣	0.1	1.2	0.1	23.7	0.1	

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	-17.4%

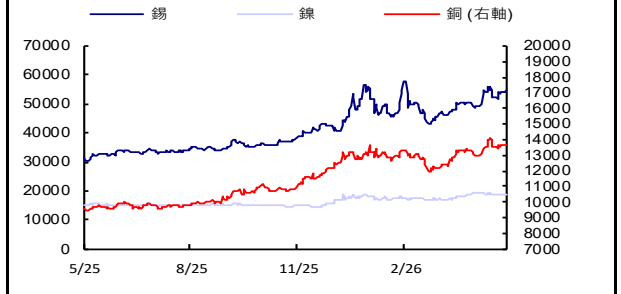
我們的看法：大家樂FY26業績反映香港及中國內地餐飲市場持續受壓。即使集團於香港擁有高品牌滲透率及顧客黏性，北上消費常態化仍持續削弱本地人流。行業競爭加劇、價格戰及外賣平台補貼，正擠壓利潤空間，加價空間有限。要維持盈利能力，需進一步優化營運。該股現價相當於FY27預測市盈率24倍，股息率7.3%。（研究部）

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

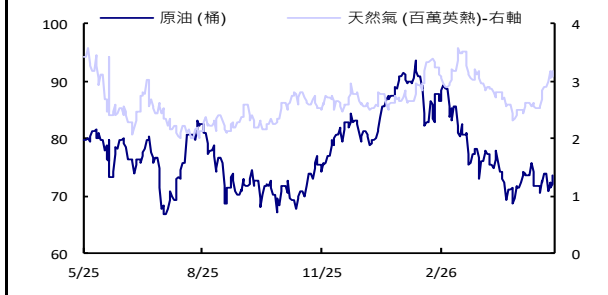
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4502	(3.1)	3.7	36.4
白金 (盎司)	1952	0.1	(4.1)	80.8
銀 (盎司)	76	18	8.1	130.2



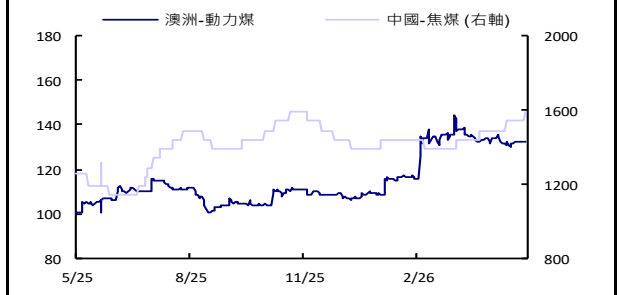
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	13624	10.4	9.7	42.0
鎳 (噸)	18973	10.9	14.0	23.1
錫 (噸)	54746	17.1	35.0	68.0



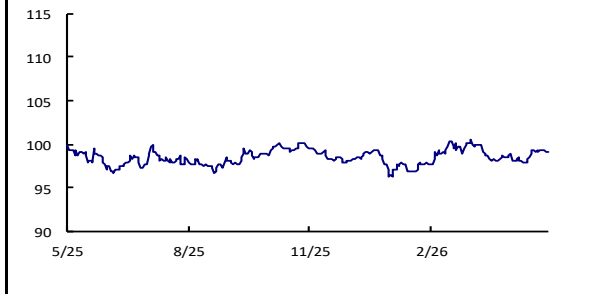
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	93.9	(7.4)	63.5	54.2
天然氣 (百萬英熱)	2.9	0.3	(215)	(14.8)



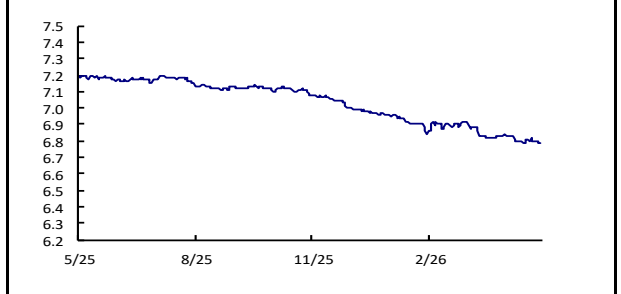
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1590.0	14.4	10.4	214
澳洲動力煤 (US\$/t)	132.6	(6.9)	23.3	314



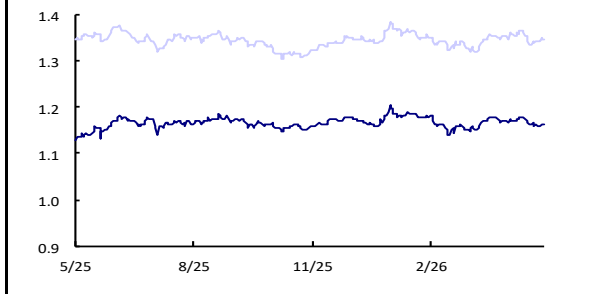
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
	99.2	(0.8)	0.9	(0.4)



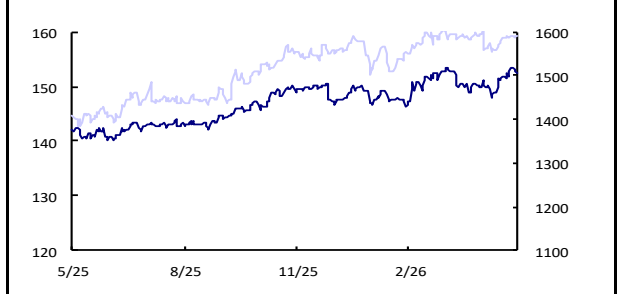
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
	6.8	(16)	(2.9)	(5.7)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
	1.2	0.7	(10)	2.7
英鎊	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
	1.3	17	(0.2)	(0.5)



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
	159.3	0.4	1.7	10.4
韓圓	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
	1508.0	(0.5)	4.4	9.6



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
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
首次申請失業保險金人數	週		26年6月18日
新屋銷售	月		26年6月24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
批發庫存	月		26年6月26日
採購經理人指數	月		26年7月1日
工廠訂單	月		26年7月2日
就業報告	月		26年7月2日
貿易收支	月		26年7月7日
成屋銷售量	月		26年7月9日
生產者物價指數	月		26年7月15日
工業生產指數	月		26年7月17日
消費者信心指數	月		26年6月30日
國內生產毛額	季		26年6月25日
消費者物價指數	月		26年7月14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
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
M2貨幣供應量	月		26年7月9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
零售業銷售額	月		26年7月15日
工業生產報告	月		26年7月15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
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
失業率報告	月		26年7月17日
國內生產毛額	季		26年7月31日
生產價格	季		26年9月14日
工業生產報告	季		26年9月14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