

今日焦點:

► 大家樂 (341 HK，股價7.05港元，市值40億港元)

營業收入持續承壓

收入符合預期但盈利能力大幅下跌。香港餐飲連鎖集團大家樂公佈截至2025年3月31日止全年業績。報告期內，集團實現營業收入86億港元，較去年同期微降1.4%。受人力成本及租金上漲等因素影響，毛利率收窄1個百分點至10.4%，導致經營利潤同比大幅下滑28%。淨利潤錄得2.33億港元，同比減少30%，較市場預期低20%。董事會宣佈派發末期股息每股25港仙，連同中期股息15港仙，全年派息總額同比減少29%，派息比率為99.7%。

香港市場：加大促銷力度以刺激需求。面對消費市場價格敏感度提升，集團積極調整營銷策略，通過增加促銷活動及「Club 100」會員計劃發放優惠券，有效維持速食餐飲業務（包括大家樂及一粥麵品牌）營收穩定。速食餐飲收入達51億港元，與去年同期持平。然而，受本地消費力減弱及北上消費趨勢持續影響，休閒餐飲業務收入同比下滑6.4%至8.23億港元。此外，機構飲食業務收入亦呈現小幅回落，按年微降至10億港元。

中國內地市場：保持審慎擴張。該分部收入按年微跌1%至15億港元，佔總收入17%。EBIDTA按年下降9%至1.63億港元。報告期內集團淨新增14間門店，總數達185間，另有16間新店正在籌備中。展望未來，大家樂將繼續審慎擴張策略並優化表現不佳的門店，目標在內地突破200間分店。

我們觀點：本地消費模式轉變令香港市場持續承壓。2025年4至5月期間，大家樂香港市場同店銷售錄得單位數跌幅。預計更多促銷活動將有助提升客流並收窄同店跌幅，但或將犧牲利潤率。截至2025年3月底，公司持有淨現金約7.49億港元。該股2026財年預測市盈率為17倍，股息率5.5%。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	23,980	-0.3%	19.5%
中資企業指數	8,694	-0.4%	19.3%
紅籌指數	4,127	-0.2%	9.2%
滬深300指數	3,870	-0.1%	-1.6%
上海A股	3,550	-0.0%	-4.3%
上海B股	255	-0.0%	-4.3%
深圳A股	2,103	-0.1%	2.7%
深圳B股	1,163	0.5%	-4.1%

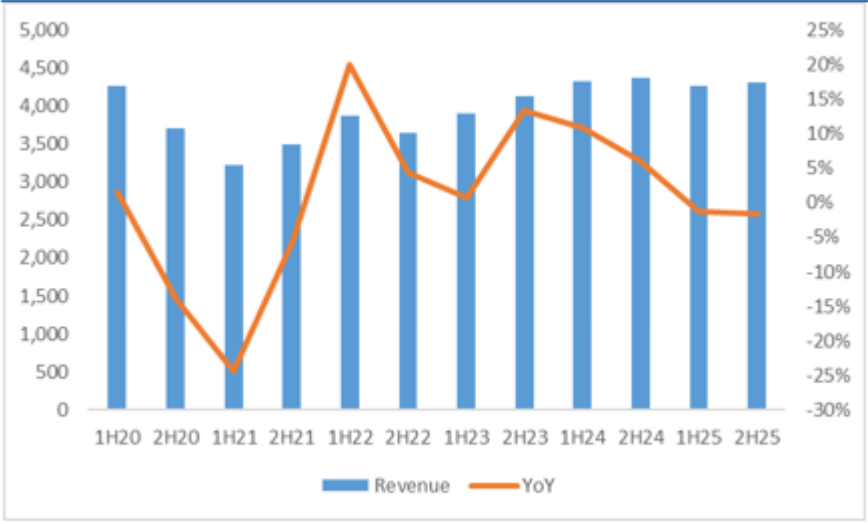
主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	42,215	-0.7%	-0.8%
標普500	5,982	-0.8%	1.7%
美國納斯達克指數	19,521	-0.9%	1.1%
日經平均指數	38,556	0.1%	-3.4%
英國富時指數	8,834	-0.5%	8.1%
法國證券公會指數	7,683	-0.8%	4.1%
德國法蘭克福指數	23,434	-1.1%	17.7%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,388	0.1%	29.0%
銅價 (美元/盎司)	1,959	0.6%	9.7%
銀價 (美元/盎司)	37	2.2%	28.6%
原油 (美元/桶)	74	4.3%	4.6%
銅價 (美元/盎司)	9,669	0.2%	10.3%
鋁價 (美元/盎司)	2,550	1.9%	-0.0%
鋅價 (美元/盎司)	1,264	1.2%	39.5%
鎳價 (美元/盎司)	2,638	0.6%	-11.4%
小麥 (美分/蒲式耳)	549	2.3%	-0.3%
玉米 (美分/蒲式耳)	438	0.9%	-0.8%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	N/A
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,067	0.7%	4.0%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-6.8%
CRB 指數	314	1.3%	3.0%
BDI			98.1%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	145.3	0.8	7.2
港元	0.1		0.1	18.5	10.4	0.9
歐羅	1.1	9.0		166.8	1.1	8.3
日元	0.0	5.4	0.6		0.6	0.0
瑞郎	1.2	9.6	1.1	178.0		8.8
人民幣	0.1	1.1	0.1	20.2	0.1	

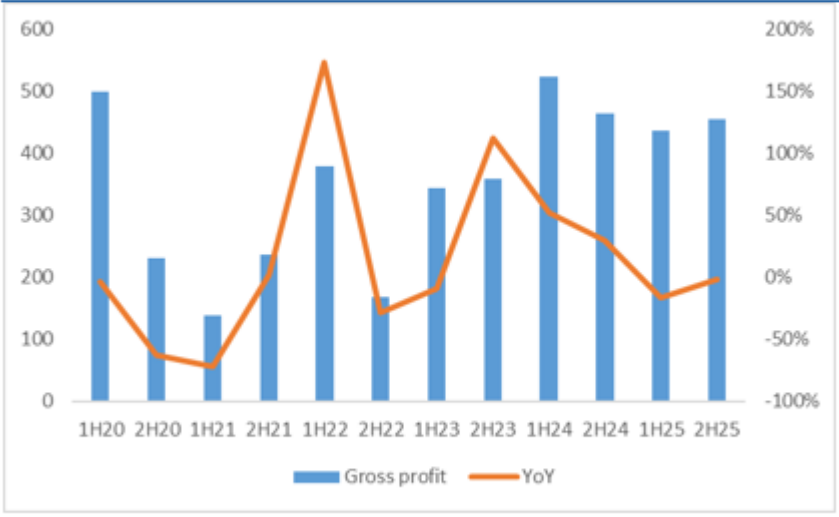
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	N/A	N/A
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	21	27.4%

圖 1：收入（百萬港元）及同比變化



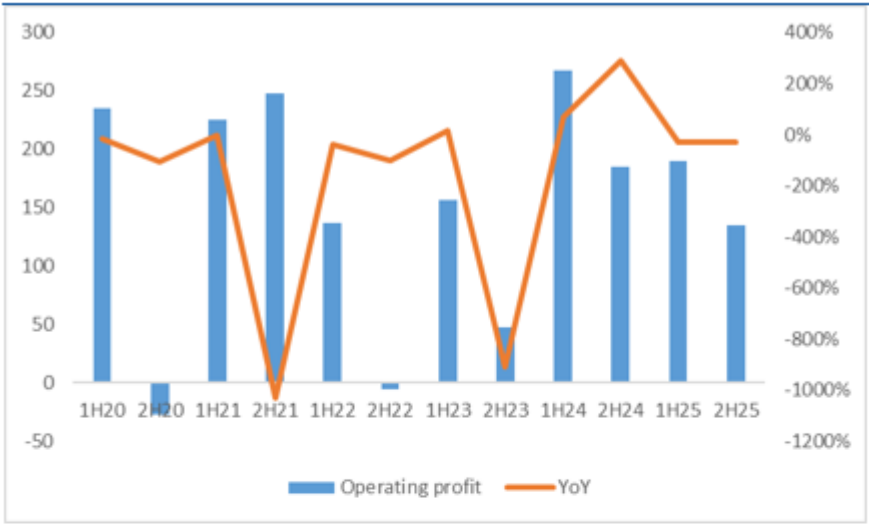
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 2：毛利（百萬港元）及同比變化



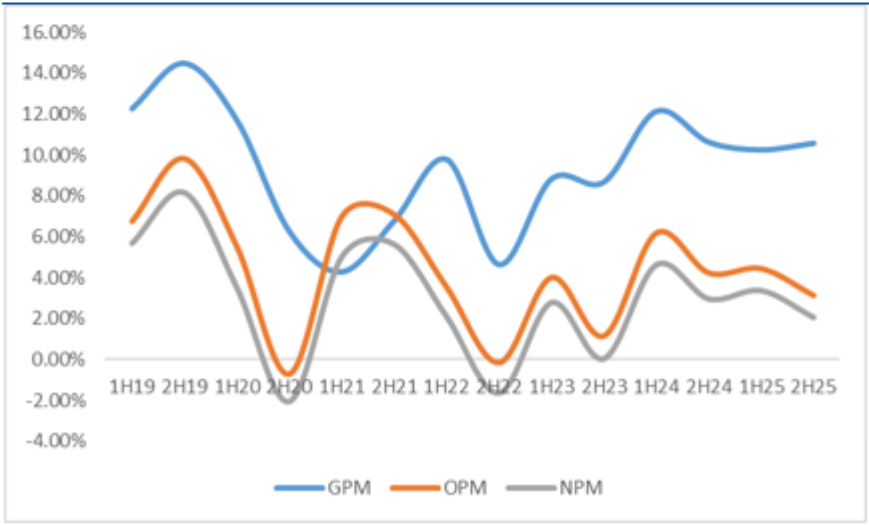
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 3：營業利潤（百萬港元）及同比變化



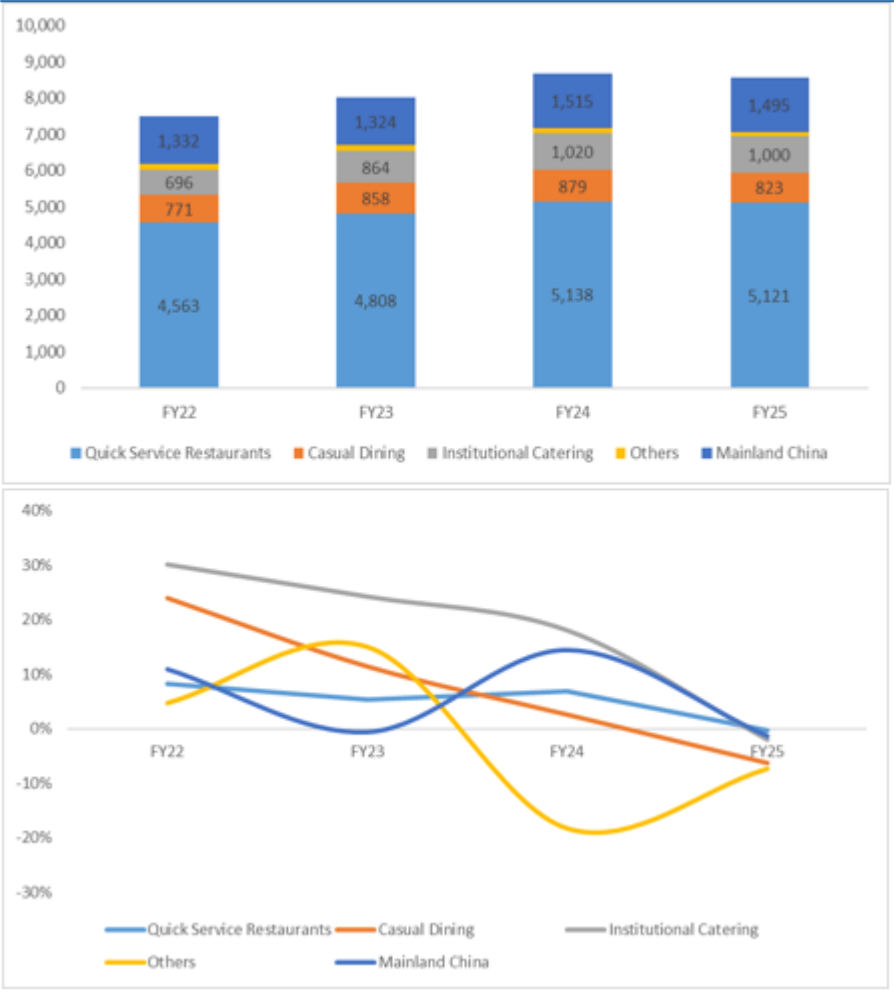
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 4：利潤率



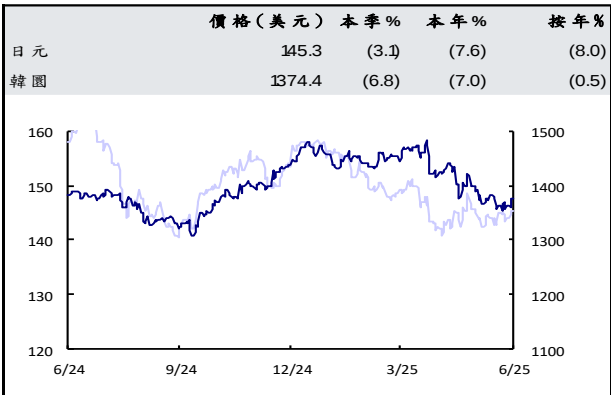
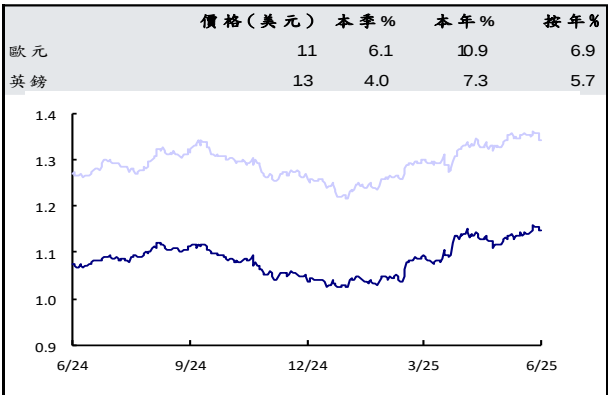
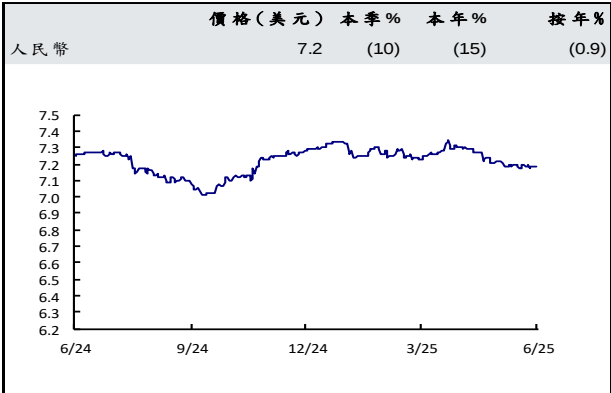
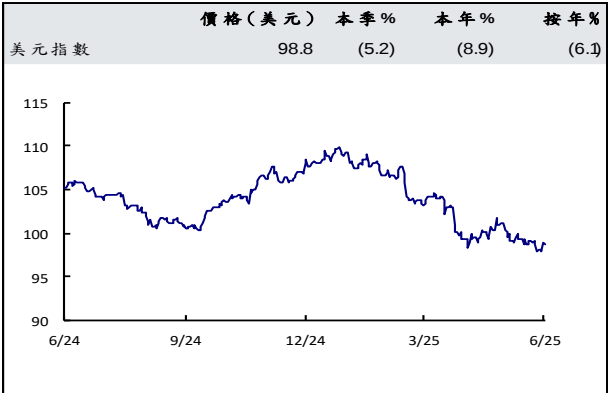
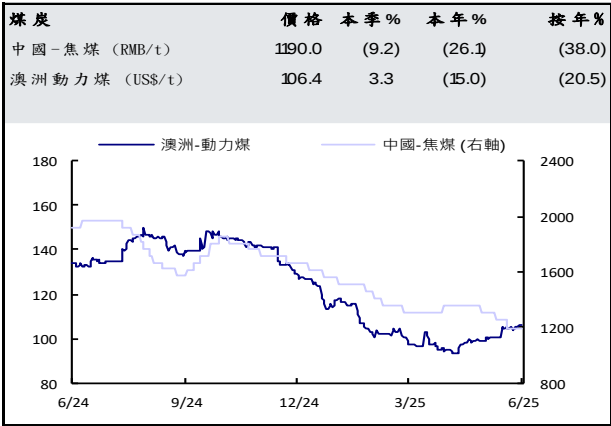
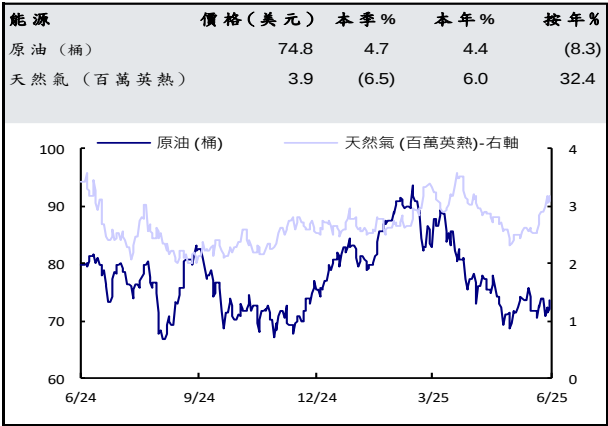
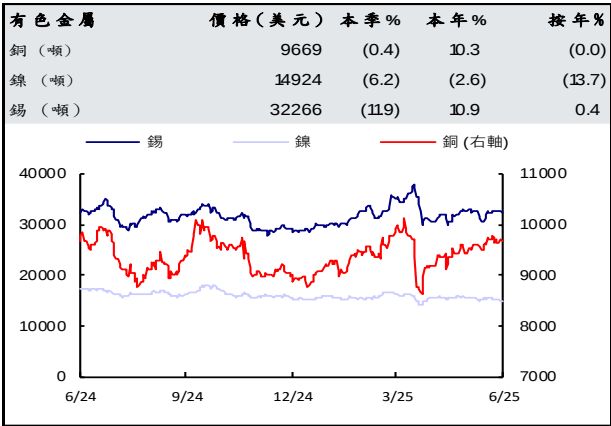
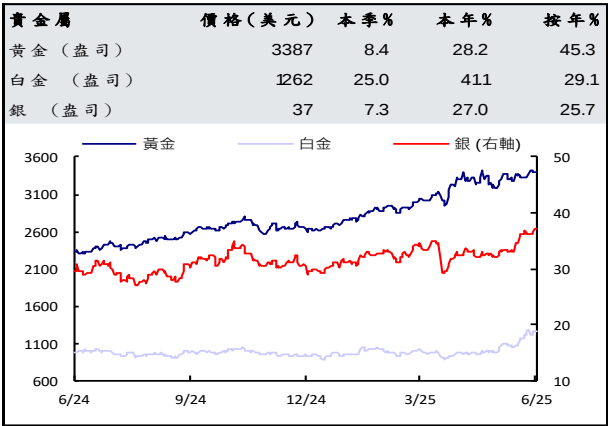
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 5：收入構成（百萬港元）及同比變化



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
貿易收支	月		25年7月3日
首次申請失業保險金人數	週		25年6月18日
批發庫存	月		25年6月26日
消費者物價指數	月		25年7月15日
生產者物價指數	月		25年7月16日
商業庫存	月		25年6月17日
零售業銷售額	月		25年6月17日
工業生產指數	月		25年6月17日
新屋開工與營建許可	月		25年6月18日
成屋銷售量	月		25年6月23日
新屋銷售	月		25年6月25日
耐久財訂單	月		25年6月26日
消費者信心指數	月		25年6月24日
國內生產毛額	季		25年6月26日
個人收入與支出	月		25年6月27日
採購經理人指數	月		25年7月1日
工廠訂單	月		25年7月3日
就業報告	月		25年7月3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		25年7月7日
M2貨幣供應量	月		25年7月9日
貿易收支	月		25年7月14日
生產者物價指數	月		25年7月9日
消費者物價指數	月		25年7月9日
零售業銷售額	月		25年7月15日
工業生產報告	月		25年7月15日
採購經理人指數	月		25年6月30日
國內生產毛額	年		25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
採購經理人指數	月		25年7月4日
外匯儲備	月		25年7月7日
國內生產毛額	季		25年7月31日
失業率報告	月		25年7月17日
消費者物價指數	月		25年6月20日
貿易收支	月		25年6月26日
M2貨幣供應量	月		25年6月30日
零售業銷售額	月		25年7月2日
生產價格	季		25年9月15日
工業生產報告	季		25年9月15日
綜合利率	月		

滙富研究部		
分析員 王學宏 (Howard Wong) 劉恩妍 (Ensley Liu)	電郵 Howard.wong@sunwahkingsway.com Ensley.liu@sunwahkingsway.com	電話 (852)22837307 (852)22837618

[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
SunwahTower,MezzanineFloor
115NguyenHue
District1
HoChiMinhCity
Vietnam