

今日焦點:

▶ 六福集團 (590 HK, 股價21.50港元, 市值126億港元) 1Q26 同店銷售增速轉正, 門店調整加速

六福集團為香港及中國內地為領先的黃金珠寶零售商。其1Q26 (2025年4月至6月) 的零售收入同比增長14%。其中, 中國內地市場延續強勁增長態勢, 零售收入同比提升31%。而香港及澳門市場也恢復正增長, 同比上升8%。電商業務持續發力, 銷售額同比增長21%, 定價產品銷售額同比上升55% (vs. 1Q25同比增幅為10%), 黃金產品銷售額同比增長14%。

定價黃金成為增長核心驅動力。1Q26 整體同店銷售增長 (SSSG) 轉負為正至+5%, 其中內地市場同店銷售同比增長19%, 香港及澳門市場同比增長3%。定價黃金產品表現突出, 同店銷售同比上升73%, 連續第三個季度增幅超過50%。1Q26 該業務約占零售值的17%, 較去年同期的12%顯著提高。此強勁業績主要得益於新系列「冰·鑽光影金」的強勁需求, 以及邀請中國演員成毅為品牌代言人。與此同時, 鑽石及按重量計價的黃金產品的同店銷售跌幅分別收窄至17%和27%, 較4Q25的-36%和-39%明顯改善。

積極優化門店網絡。截至2025年6月30日, 六福集團全球門店總數達3,162家, 其中約97%位於中國內地。1Q26 公司淨關閉門店125家, 超出市場預期, 其中核心品牌「六福珠寶」關閉117家, 其餘為「3DG珠寶」門店。對比2Q25、3Q25以及4Q25分別淨關閉76家、65家和56家門店, 本季度關店力度顯著加大。儘管持續調整內地門店, 公司對海外市場增長潛力持樂觀態度, 計劃投入更多資源進行海外擴張, 目標是在FY26實現海外門店淨增20家。

我們觀點: 得益於有效的營銷策略、產品差異化以及定價黃金產品的推廣, 六福集團在所有市場均實現持續改善, 中國內地表現亮眼, 香港及澳門也逐漸恢復。然而, 由於金價上漲以及整合3DG珠寶帶來的成本壓力, 盈利可能面臨更大波動。該股FY26預期市盈率為8.6倍。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	24,825	1.3%	23.8%
中資企業指數	8,986	1.5%	23.3%
紅籌指數	4,178	0.6%	10.5%
港深300指數	4,058	0.6%	3.1%
上海A股	3,705	0.5%	-2.6%
上海B股	260	0.1%	-2.6%
深圳A股	2,252	0.4%	10.0%
深圳B股	1,254	0.2%	3.4%

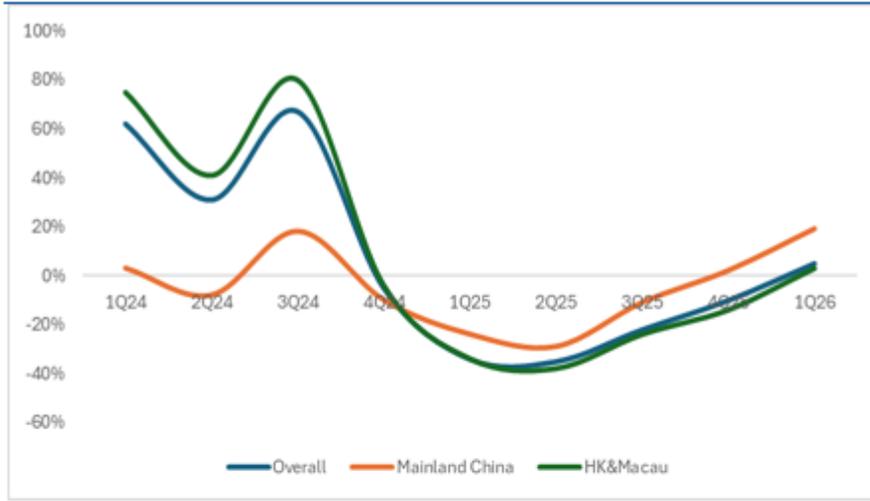
主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	44,342	-0.3%	4.2%
標普500	6,296	-0.0%	7.1%
美國納斯達克指數	20,895	0.0%	8.2%
日經平均指數	39,819	-0.2%	-0.2%
英國富時指數	8,992	0.2%	10.0%
法國證商公會指數	7,822	0.0%	6.0%
德國法蘭克福指數	24,289	-0.3%	22.0%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,349	0.3%	27.8%
銅價 (美元/盎司)	2,109	1.1%	18.1%
銀價 (美元/盎司)	38	0.1%	32.3%
原油 (美元/桶)	67	-0.3%	-6.1%
銅價 (美元/盎司)	9,778	1.5%	11.5%
鋁價 (美元/盎司)	2,629	2.0%	3.1%
鎳價 (美元/盎司)	1,429	-2.5%	58.1%
鎘價 (美元/盎司)	2,818	4.0%	-5.4%
小麥 (美分/蒲式耳)	546	2.4%	-1.1%
玉米 (美分/蒲式耳)	427	1.6%	-3.9%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	N/A
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,035	0.9%	0.5%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-6.8%
CRB 指數	306	1.0%	3.0%
BDI			105.8%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	148.8	0.8	7.2
港元	0.1		0.1	19.0	10.2	0.9
歐羅	1.2	9.1		173.0	1.1	8.3
日元	0.0	5.3	0.6		0.5	0.0
瑞郎	1.2	9.8	1.1	185.7		8.9
人民幣	0.1	1.1	0.1	20.7	0.1	

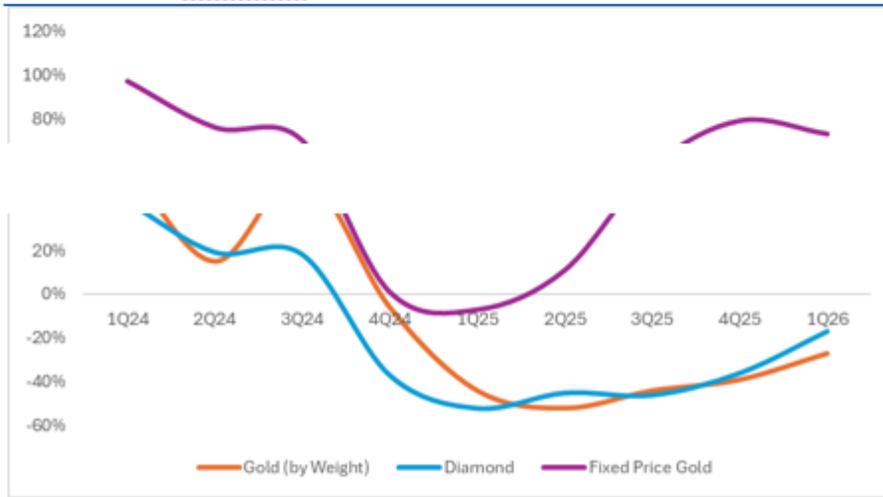
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	16	0.1%

圖 1：整體及港澳地區同店銷售增長轉正，中國內地同店銷售增長擴大至+19%



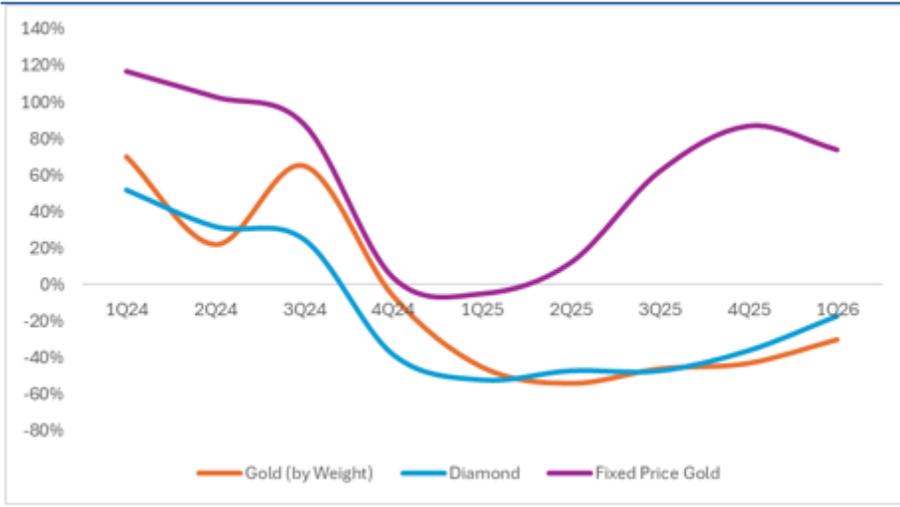
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 2：集團整體各產品同店銷售增長



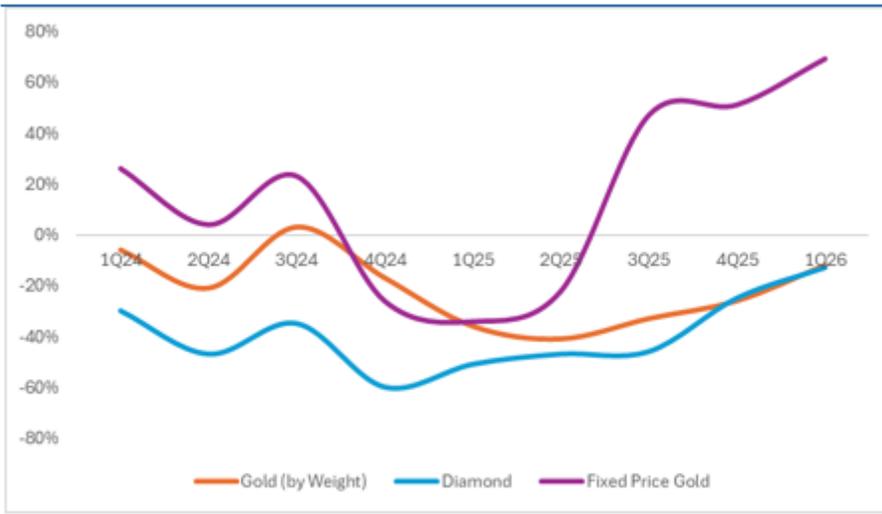
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 3：香港和澳門市場各產品同店銷售增長



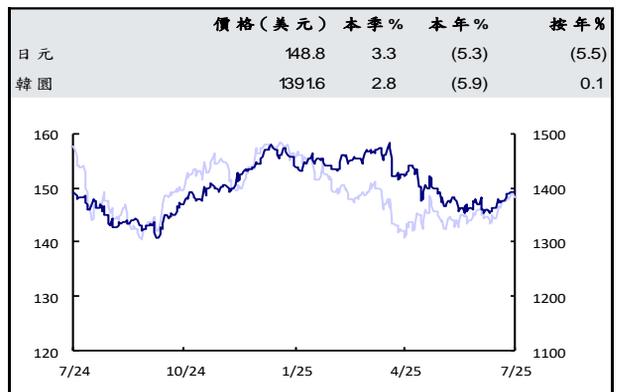
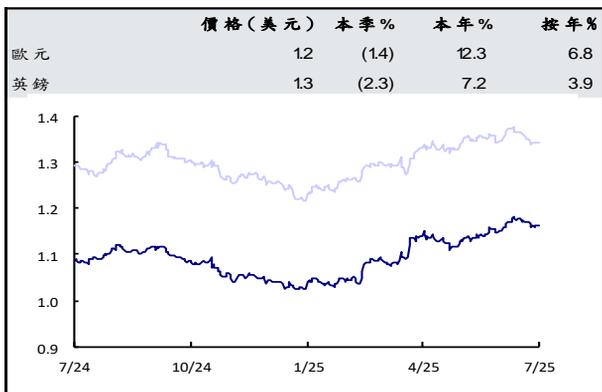
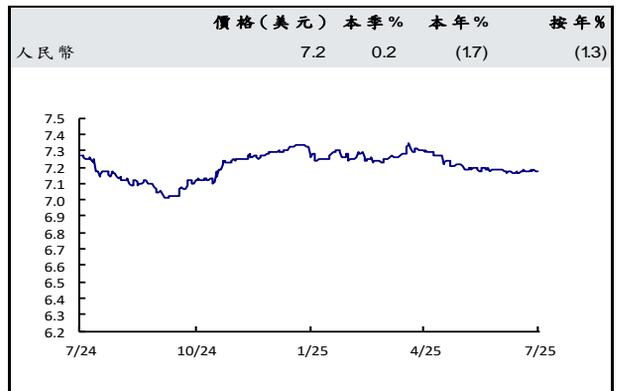
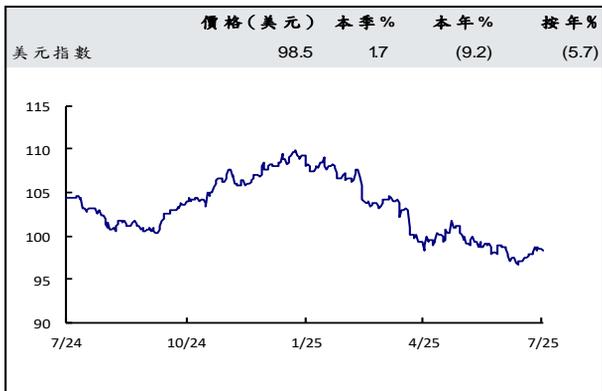
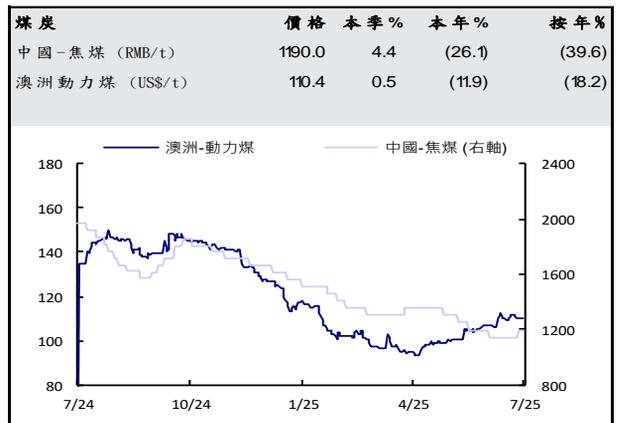
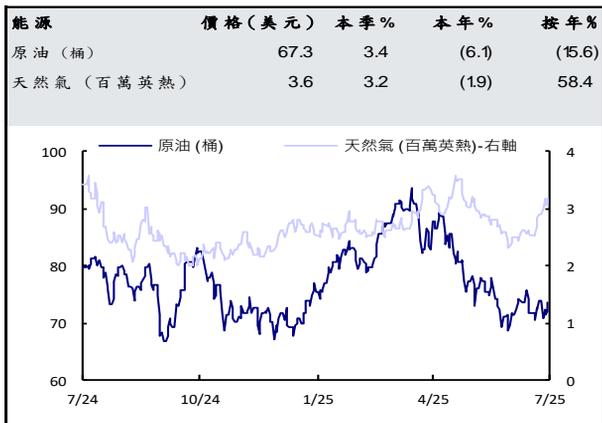
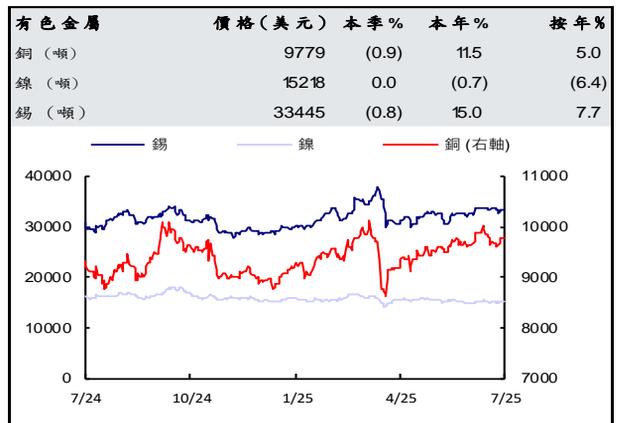
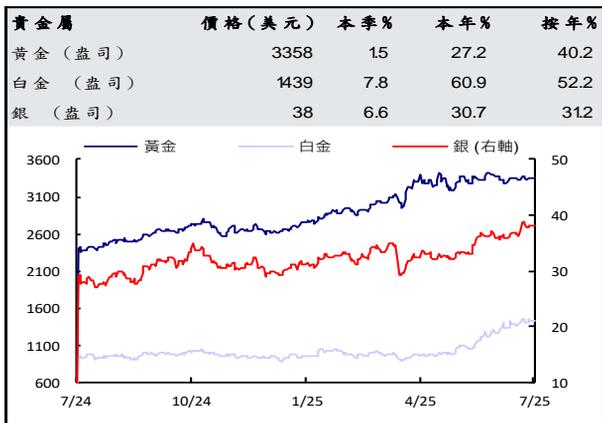
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 4：中國內地市場各產品同店銷售增長



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
成屋銷售量	月		25年7月23日
首次申請失業保險金人數	週		25年7月24日
新屋銷售	月		25年7月24日
耐久財訂單	月		25年7月25日
批發庫存	月		25年7月29日
消費者信心指數	月		25年7月29日
國內生產毛額	季		25年7月30日
個人收入與支出	月		25年7月31日
採購經理人指數	月		25年8月1日
就業報告	月		25年8月1日
工廠訂單	月		25年8月4日
貿易收支	月		25年8月5日
消費者物價指數	月		25年8月12日
生產者物價指數	月		25年8月14日
商業庫存	月		25年8月15日
零售業銷售額	月		25年8月15日
工業生產指數	月		25年8月15日
新屋開工與營建許可	月		25年8月19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		25年7月31日
外匯儲備	季		25年8月7日
貿易收支	月		25年8月7日
M2貨幣供應量	月		25年8月9日
生產者物價指數	月		25年8月9日
消費者物價指數	月		25年8月9日
零售業銷售額	月		25年8月15日
工業生產報告	月		25年8月15日
國內生產毛額	年		25年10月20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		25年7月21日
貿易收支	月		25年7月28日
國內生產毛額	季		25年7月31日
M2貨幣供應量	月		25年7月31日
零售業銷售額	月		25年7月31日
採購經理人指數	月		25年8月5日
外匯儲備	月		25年8月7日
失業率報告	月		25年8月19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

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