

【事件】

公司近期发布了 FY26H1 业绩，公司收入同比-5.4%至 40.36 亿港元，经调整 EBITDA 同比-29.4%至 2.43 亿港元，归母净利润同比-67.6%至 4670 万港元。同时，面对经营环境变化，公司将围绕成本优化、门店模型转型、生产线整合等方向进行业务大调整。

【点评观点】

相关报告

大家乐(0341.HK)首发报告-20230929

大家乐(0341.HK)更新报告-20250623

➤ 经营环境变化，公司进行业务大整改

公司 FY26H1 收入同比-5.4%，当中香港地区的速食餐饮/休闲餐饮/机构餐饮/其他分别同比-5.9%/-5.6%/-4.3%/-8.1%，内地收入同比-3.8%；归母净利润同比-67.6%，若扣除投资物业的公平值亏损，归母净利润同比-59.40%。业绩下滑主要受两地餐饮疲弱、香港居民外游消费常态化及入境旅客消费疲弱影响。

面对经营环境变化，公司正实施业务大整改，主要围绕六大方向：（1）成本优化：预计租金成本在未来 3 年实现约 20%的减负；食材方面，针对鸡、猪肉、海鲜三大核心品类将整合到内地进行统一采购，降低采购成本；后台成本预计未来 3 年降低 10%。（2）优势业务巩固：机构饮食及休闲餐饮表现良好，尽管受调整业务组合（如关闭低效门店）影响收入，但盈利能力得到改善，未来将持续强化优势业务。（3）快餐板块重整：快餐业务面临显著经营压力，主要因大店成本高企，在收入下滑下，盈利跌幅扩大。当前公司对 220 家快餐门店进行整改，主要针对表现较差的大店和小店，通过租约不续或协调、加强运营管理、菜单调整等方式进行优化。（4）门店模型转型：公司以往以大面积店为主，未来重点发展小店模型，目标门店面积可低至 1500 尺，以此提升业务灵活性。（5）生产线整合：鉴于香港运营成本的持续压力，计划将生产职能向内地进行战略性转移。（6）新的业务机会：寻找有潜力的并购机会。

➤ 投资建议

当前宏观环境变化持续给公司带来经营压力，公司推出一系列整改动作以重振信心，但我们预计业绩修复尚需时日，惟高股息（FY25 分红对应当前市值约 7%）对股价有一些支撑，可以关注后续整改效果。

研究部

姓名：李芳芳

SFC: BJO038

电话：0755-82846267

Email: liff@gyzq.com.hk

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852) 3769 6888
传真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>