

企業動向報告

2023 年 05 月 09 日

張健民 CFA
研究部主管
ivan.cheung@sinopac.com

張雪婷
研究部副經理
samantha.cheung@sinopac.com

股票資料

股份編號:	341.HK
市價:	HKD11.32
市值:	約 HKD66.3 億
市盈率:	283x
市帳率:	2.4x
股息率:	2.47%

大家樂集團(341.HK)企業動向報告

大家樂集團(341.HK)

- 創立於 1968 年 10 月並在 1986 年 7 月成為香港首間上市的餐飲集團，大家樂集團是亞洲最大的餐飲上市集團之一，集團業務多元化，涵蓋速食餐飲、休閒餐飲、機構飲食，於本港及中國內地擁有逾 450 間分店。除餐飲業務外，大家樂集團也是食物產製及加工食品的供應商，於香港及內地共設有 4 間獲 ISO 國際認證的廠房。
- 2022 年年報顯示，香港速食餐飲包括大家樂與一粥麵，佔據 60.8% 的營業收入，香港休閒餐飲包括上海姥姥、米線陣、Oliver's Super Sandwiches 與 The Spaghetti House，佔據 10.2% 的營業收入，香港機構餐飲包括 Asia Pacific 與活力午餐，佔據 9.3% 的營業收入。而中國內地大家樂則佔 17.7% 的營業收入，剩餘 2% 來自其他。
- 公司於 2022 財年內共新增 54 家新店，其中 17 間來自香港速食餐飲，6 間來自香港休閒餐飲，10 間來自香港機構餐飲，21 間來自中國內地。
- 香港經歷最嚴峻的第五波疫情後，市場環境在 23 年財年的首六個月，尤其是第二季度，已經逐步恢復。
- 公司於 5 月 2 日發出盈喜，2023 財年歸屬股東淨利潤可能達到 105 百萬港元至 115 百萬港元之間，較 2022 財年的 21.2 百萬港元增長逾五倍。而 2023 財年中獲得政府補助 40.9 百萬港元，僅為 2022 財年的 127.8 百萬港元的約三分之一。
- 盈喜報告中顯示，以下事件對 2023 財年業績有重大影響：(1) 第四季度中香港經濟復甦節奏較預期慢(2) 第三季度業績內地市

場受到新冠疫情嚴重影響(3)投資物業及物業、廠房及設備等資產均錄得減值虧損。

公司優勢

- 產品方面，公司在全球搜羅優質食材，通過引進酒店常用的高級食材，讓食客可以享受物超所值的美食，例如自無污染南冰洋的「南冰魚柳」，紐西蘭天然大草原的「爵士牛扒」，天性活躍好動的「森巴豬」及日本優良品種的「御品鰻魚」等等。
- 公司亦迎合顧客口味需求，貼近飲食潮流，不斷研發新產品，透過廣泛的顧客口味意見調查，深入了解顧客的不同需求，從食物口味、分量及配搭做出調整，研製出符合顧客需求的產品。
- 公司更有專業嚴謹的品質監控，透過中央監控及後勤支持，使分店的食物及服務水平得以統一。透過專業的管理，配以系統化的培訓及專業監管，令生產食物質素維持穩定。
- 速食餐飲方面，公司在有關業務中致力推動數碼化及自動化，提升生產力及效率，增強核心競爭力，使公司業務盈利復甦較為明顯，一系列超值套餐推廣及節慶產品亦進一步推動銷售額增長。
- 休閒餐飲方面，公司推出一系列措施應對業務挑戰，包括加強推廣招牌產品及推出優惠套餐、改良及重新設計餐單、針對會員進行市場推廣，以及與第三方外賣速遞平台密切合作等等。
- 機構飲食方面，泛亞飲食於 2023 財年前六個月期間成功重新洽商大部分主要合約，並獲得多項新合約，活力午餐則將未充分

利用的生產安排作社區支援。憑藉集團在市場的領導地位及信譽，能在疫情受控後迅速把握增長機遇。

財務概覽

百萬港元	22/23 上半財年	21/22 上半財年	變化
收入	3,898.2	3,870.1	0.73%
毛利	344.5	378.8	-9.07%
股權持有人應佔溢利	108.7	81.2	33.87%
每股基本溢利(港仙)	18.8	14.0	34.29%
中期股息(港仙)	10.0	10.0	0.00%

- 集團於 2023 財年上半年期內財務狀況保持穩健，錄得現金約 1,580.4 百萬港元，可動用銀行信貸額為 875 百萬港元。集團於同日的流動比率為 0.8，現金比例為 0.6。集團的外部借貸為 1,030 百萬港元。
- 集團於期內的資本開支為 261.3 百萬港元，尚未行使的資本承擔為 462 百萬港元。
- 集團於期內就其附屬公司獲授的銀行信貸向財務機構提供擔保約 2,222 百萬港元。
- 對於外匯波動，集團的業務收支主要以港元計算，旗下在中國內地的業務收支則以人民幣計算，報告期內集團並無重大外匯風險。

我們的看法

- 大家樂集團的主要競爭對手為大快活集團(00052.HK)，比起競爭對手，公司有更高的每股盈利及每股派息。

企業動向報告

2023 年 05 月 09 日

- 公司盈利在政府補助削減至三分之一的情況下依然穩定恢復，預計公司業績勝預期。
- 基本因素方面，大家樂 2022 財年每股盈利 0.04 港元，市場預期 2023 / 2024 / 2025 年度 (12 月結) 的每股盈利，將分別增長 875.00% / 73.59% / 28.51% 至 0.39 / 0.68 / 0.87 港元，3 年年均複合增長率為 207%；以 2023 年 5 月 8 日收市價 HK\$11.32 計算，2023 / 2024 / 2025 年度預期市盈率 (Price to Earnings Ratio)，分別為 29.03 倍 / 16.72 倍 / 13.01 倍，預期派息率則為 2.83% / 5.28% / 6.42%。
- 估值方面，過去兩年公司的平均市帳率平均值為 2.6 倍 (2 年高位 / 平均值 / 低位 / 標準差，分別為 3.4 倍 / 2.6 倍 / 1.8 倍 / 0.4 倍)。現價位於 2.4 倍市帳率，約等於 2 年平均市帳率 (2.6 倍) 減 0.5 個標準差，估值稍吸引。集團因疫情期間盈利有所下降，故市帳率更能體現其實際估值情況。
- 綜合彭博社數字，5 家券商對公司做出評價，買入 / 持有 / 沽售分別為 5 家 / 0 家 / 0 家，平均目標價 HK\$17.17 較 2023 年 5 月 8 日收市價 HK\$11.32 高 51.68%。
- 股價走勢方面，現價 HK\$11.32 比較 2023 年 1 月 3 日年初市價 HK\$14.86 至今已下跌 31.27%。公司股價反復下跌至今，昨日股價收復 20 天線，有轉強跡象。

企業動向報告

2023 年 05 月 09 日

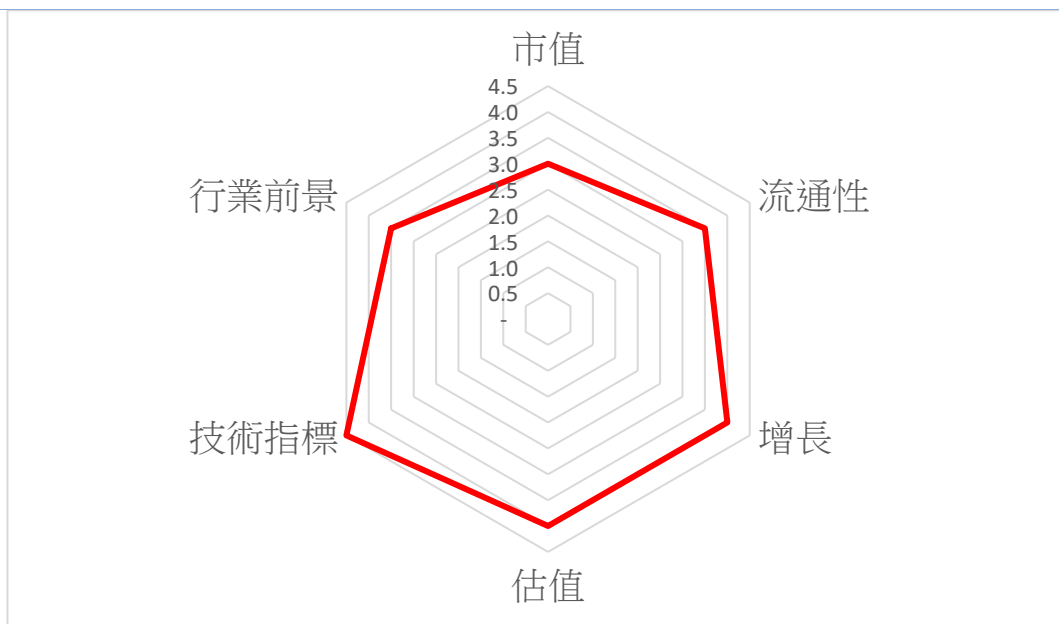
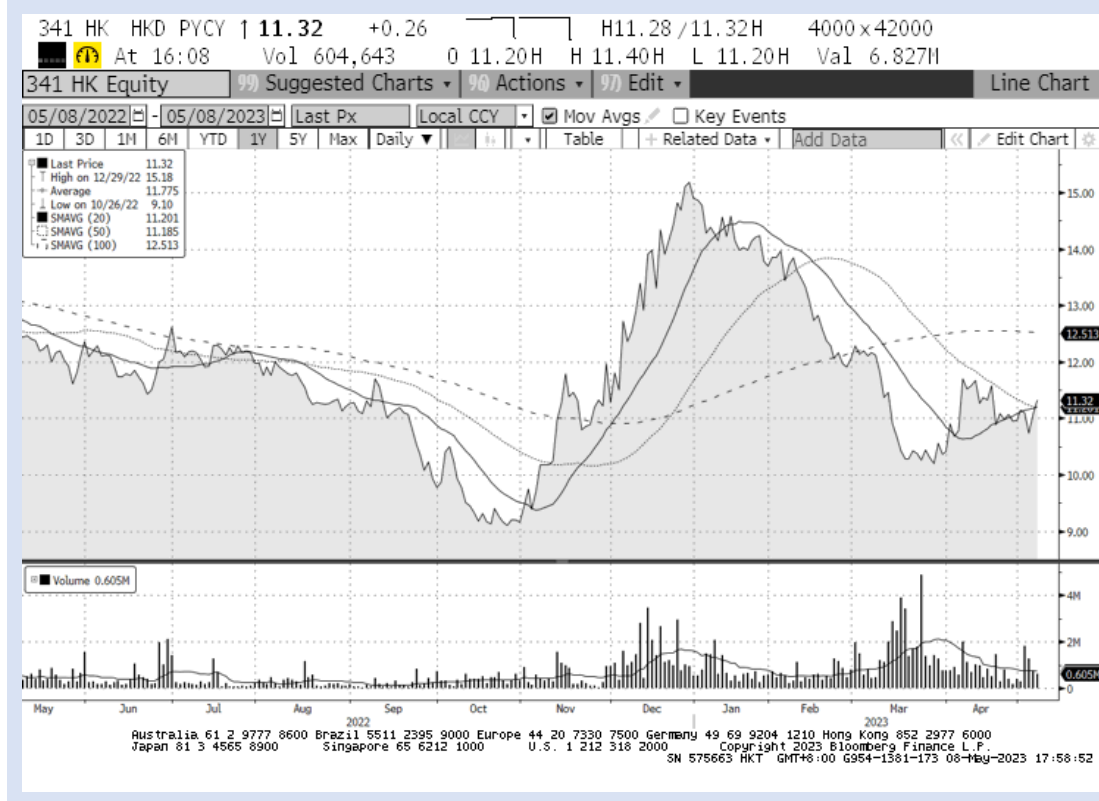


圖 1：大家樂集團股價圖



資料來源：HKEX, Bloomberg

企業動向報告

2023 年 05 月 09 日

免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不用作或視作為銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送。並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致永豐金證券（亞洲）及／或其附屬公司或聯屬公司須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於永豐金證券（亞洲）可信之資料來源，但永豐金證券（亞洲）並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及／或法規准許情況下，永豐金證券（亞洲）概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。永豐金證券（亞洲）可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：（a）本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及（b）其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

永豐金證券（亞洲）之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

一般披露事項

永豐金證券（亞洲）及其高級職員、董事及僱員（包括編制或刊發本報告之相關人士）可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及／或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。永豐金證券（亞洲）可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。永豐金證券（亞洲）一名或以上之董事、高級職員及／或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。永豐金證券（亞洲）在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供及任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需要。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提述的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。

根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

永豐金證券（亞洲）有限公司（「永豐金證券（亞洲）」）之政策：

- 刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。
- 研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。
- 禁止研究分析員或其聯係人從事其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。
- 禁止研究分析員或其聯係人擔任其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之董事職務或其他職務。

永豐金證券（亞洲）集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司〔包括永豐金證券（亞洲）〕（「該等公司」）並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的 12 個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至 2023 年 5 月 9 日，若永豐金證券（亞洲）有限公司擁有上述任何公司的財務權益，其合計總額未有相等於或高於上述任何公司市場資本值的 1%。

分析員認證：

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

©2021 永豐金證券（亞洲）有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經永豐金證券（亞洲）有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。永豐金證券（亞洲）有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。