

飛達優化製造業務效率



几不可失

黃德几

盈立證券研究部執行董事

飛達控股(1100)作為具國際生產網絡的帽業製造商，在供應鏈重組及訂單回暖的背景下，今年業務前景正面。製造業務效率持續優化，新生產基地逐步提供貢獻，預料集團可維持穩健增長。技術上，股份3月至今呈長方形通道走勢橫行整固，STC及MACD呈反彈信號，未持貨可考慮於1.4元水平吸納，中線目標1.7元，若不跌穿1.32元，可作中長線收息部署。



飛達持續提升海外產能，其中，孟加拉基地產量增約兩成。中通社

飛達主要生產基地分布於深圳、孟加拉、墨西哥及柬埔寨等地。集團2025年營業額17.01億元，按年增15.4%。股東應佔溢利1.18億元，增107.6%，每股基本盈利27.6043仙。每股末期息派6仙，全年派息共9仙，同比增1.25%。

飛達貿易業務負責國際分銷，零售業務則包括香港帽品商店及中國內地Sanrio專賣店，同時與多個知名品牌維持長期合作關係。其中主要是美國著名帽品公司New Era Cap，後者為MLB美國職業棒球大聯盟官方帽品供應商。

集團多年來為New Era製造多款棒球帽，包括經典款式及潮流聯乘系列。消費者在香港New Era專門店或各大零售點選購的New Era帽品，部分由飛達生產。此外，透過合資公司取得Sanrio旗下所有卡通人物於內地

開發、製造及銷售權。

飛達去年毛利率維持在30.9%，按年持平。製造業務營業額達10.67億元，升14.5%，分部溢利2.38億元，增24.9%，主要得益於優化海外產能，孟加拉基地產量提升約20%，墨西哥工廠亦於去年12月實現單月盈利。

市場競爭壓力未緩解

貿易業務方面，去年營業額6.34億元，同比增16.9%，但分部仍錄虧損7,792萬元，主要受歐美市場競爭激烈及分銷成本較高影響。整體而言，製造業務強勁表現有效帶動集團純利大幅反彈。

飛達業績受多項正面因素帶動，盈利能力顯著改善，純利增幅遠高於營業額增長，顯示成本控制及營運效率提升的成效。其次，全球生產基地

布局多元化，有助分散地緣風險。旗下孟加拉生產基地已趨成熟，墨西哥工廠逐步轉虧為盈，加上柬埔寨新廠預計今年6月投產，將進一步提升供應鏈彈性，尤其有利把握美國近岸外包趨勢。

此外，管理層預期今年訂單量按年增長30%，主要來自主要客戶完成收購後的生產需求增加，以及與New Era等國際品牌長期合作關係。派息方面，全年股息增加，反映集團對股東回報的承諾。按最新市盈率計算，估值處於行業較低水平，而年初至今股價累積升幅約18.11%。

不過，貿易業務持續錄得分部虧損仍是主要關注點。若分銷市場競爭壓力未見緩解，或會影響整體盈利增長動能。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

港具備股息紅利與稅務優勢

現時投資全球化，惟投資者往往聚焦於企業盈利，卻忽略稅務支出這「隱形剪刀」。對於非美國居民的外籍投資者(NRA)而言，投資美股最大負擔莫過於高達30%的聯邦預扣稅(Withholding Tax)。意味一家美國龍頭企業宣派1美元股息，投資者實際到手僅0.7美元，顯著削弱複利效應。

相比之下，香港作為國際金融中心，一直秉持簡單低稅制優勢，不會對股息及利息徵收預扣稅。無論是外籍投資者還是本地居民，在香港交易所收取的股息通常為「全額到賬」，稅務透明與友好度使香港成為追求穩定現金流的最佳泊位。

美港兩地市場結構差異決定其分紅風格。美國標普500指數長期以來由高成長科技股主導，這些企業傾向將利潤留存用於技術研發或股份回購，平均股息率普遍介乎在1.5%至2%的低水平。反觀香港恒生指數成份股，包含

大量成熟的金融、通訊、能源及房地產企業，具備極強現金創造能力。

許多藍籌企業將「高派息」視為維護股東價值的核心工具，股息率普遍處4%至7%，甚至更高。在當前全球經濟增長放緩、波動加劇的背景下，香港市場「韌性分紅」結構，為投資者提供更具防禦性的收益屏障。

港股性價比有優勢

國家近年來持續優化香港離岸人民幣中心地位，透過「互聯互通」機制增強市場流動性。對於尋求價值管理的投資者而言，國家與地方管理層展現穩定性至關重要。在國家戰略引導下，許多具有國家背景的領先企業(如銀行及能源巨頭)在香港上市，它們不僅擁有雄厚的資本儲備，更維持穩健分紅傳統，部分企業派息比率甚至高達30%至50%。

這種基於穩健基本面，而非

純粹市場炒作的分紅政策，正是國家金融治理能力的體現。在國際局勢不確定的當下，香港憑藉優越的地理位置與政策紅利，讓全球投資者在享受資產成長的同時，更能確保收益「落袋為安」。

從企業價值管理角度看，香港市場處於歷史估值低位，進一步推高「股息收益率」性價比。相比美國市場因高估值而導致股息率稀釋，投資香港藍籌股能以更低成本，獲取更高現金回報。

考慮到30%美國預扣稅的影響，兩者「稅後淨收益」差距進一步拉大。

對於理性長期投資者，選擇香港市場不僅是選擇一種投資產品，更是選擇一個高效、低稅且具備強大後盾支持的資產配置平台。這種從「資本增值」轉向「稅後收益優化」的思維轉變，將是未來全球財富管理的重要趨勢。

李寧上季零售流水改善

大和發表報告指，李寧(2331)今年首季零售流水(RSV)按年錄得中單位數增長，雖低於管理層指引，但與去年第四季相比，所有渠道零售流水均見改善，顯示公司近期採取的市場措施及產品更新取得成效。

該行表示，集團對產品類別層面的執行力提升，預期產品增長勢頭在年內進一步擴大，公司未來仍有上行空間，重申其「買入」評級，目標價27元。另外，里昂表示，李寧4月份銷售表現疲弱，已大致反映在股價中。公司致力推出新產品，如榮耀金標系列、避震跑鞋及運動休閒系列的菲林Pulse等。維持予「跑贏大市」評級，目標價24元。

業務持續復甦

海通國際預期，李寧2026年至2028年收入319億元、344.1億元及371.1億元人民幣，按年分別增7.8%、7.9%及7.8%。淨利潤為31.6億元、35.6億元及39.9億元人民幣，分別增7.5%、12.7%及12.2%。維持「優於大市」評級。

中銀國際表示，李寧管理層透露，4月以來整體消費情緒疲弱，行業激烈競爭對折扣水平造成壓力。雖然短期經營受壓，公司仍維持全年業績指引。此外，近期油價上漲對今年成本影響有限，公司將因應潛在成本壓力而實施相應措施。

該行認為，李寧業務持續復甦，維持其「買入」評級，目標價23.9元。

新手僱主常見誤解

愈來愈多年輕人近年選擇創業之路，不過，有些新手僱主或對強積金制度，以及自己強積金權益不太熟悉，今次為新手僱主整理有關常見誤解，以助建立正確的強積金認識。

為僱員登記參加強積金計劃是僱主法律責任。有些新手僱主誤以為以下情況無須為僱員登記參加強積金，包括：僱員為兼職員工；僱主與僱員簽訂連串僱用期少於60日的短期僱傭合約；僱主與僱員簽訂書面服務合約，把僱員轉為自僱人士；以及僱員不想參加強積金。

涵蓋全職及兼職僱員

事實上，強積金制度同時涵蓋全職及兼職僱員，只要他們受僱60日或以上，僱主便須為他們登記參加強積金計劃並供款。即使每份僱傭合約的僱用期少於60日，如有證據證明雙方的僱傭關係長達60日或以上，僱主仍須為僱員登記參加強積金計劃。就算僱主與僱員之間相互協議，甚或是由僱員主動要求不要參加強積金，均不會免除僱主法律責任。

至於把僱員轉為自僱人士，實際上自僱安排並非純粹根據僱主與僱員協議，或所簽訂「自僱人士」合約而定，須視乎雙方實際上是否存有僱傭關係。釐定雙方關係要考慮不同因素，如公司對他工作的控制權、所用設備是否由公司提供，是否須承擔資本開支或財務風險等。

(逢周五、隔周刊出)

積金局熱線：2918 0102

網頁：www.mpfa.org.hk

