

【事件】

2026 年上半年公司实现收益 45.51 亿港元，同比+5.8%（固定汇率口径+0.2%）；毛利 25.56 亿港元，同比+19.7%，毛利率 56.2%，同比+6.6pct；经营溢利 4.31 亿港元，同比+113.4%；母公司拥有人应占溢利 2.75 亿港元，同比+161.1%；采用公司非公认会计口径，剔除一次性因素后，期内溢利同比+16.8%。基本每股盈利 0.16 港元，同比+166.7%；宣派中期股息每股 0.20 港元（上年同期：无），总额约 3.35 亿港元。

【点评观点】

相关报告

1. **盈利大幅改善，剔除一次性收益后内生盈利实现双位数增长。**2026H1 公司总收益 45.51 亿港元，同比+ 5.8%；母公司拥有人应占溢利 2.75 亿港元，同比大幅提升 161.1%，经营溢利 4.31 亿港元，同比+ 113.4%，账面盈利改善显著。本期毛利 25.56 亿港元，同比+ 19.7%，毛利率由 2025H1 的 49.7%提升至 56.2%，其中包含 1.98 亿港元美国关税退款一次性收益。采用公司非公认会计口径，剔除该项一次性收益后，内生归母净利润 1.46 亿港元，同比+ 16.8%，内生盈利实现双位数增长。盈利内生改善源于两点：一是 CYBEX 高毛利产品占比抬升带动产品结构优化；二是公司经营开支管控成效突出，核心经营开支同比仅增 2.5%，增速显著低于营收增速，叠加供应链成本优化，在海外消费偏弱环境下实现内生盈利修复。
2. **中期派息可观，显著提振市场信心。**董事会宣派中期股息每股 0.20 港元，对比 2025H1 未派发中期股息，分红力度亮眼，本期每股基本盈利 0.16 港元，股息高于当期 EPS，体现管理层对公司现金流与中长期经营较强信心。截至期末公司净现金 7.31 亿港元，计息银行贷款由 2025 年末 11.57 亿港元降至 4.14 亿港元，债务压力明显回落，为分红提供坚实支撑。超预期派息直接增厚股东回报，在港股消费板块具备较强吸引力。
3. **CYBEX 收入再创新高，全球份额持续扩张。**2026H1 CYBEX 收入 27.09 亿港元，同比+ 10.5%，恒定货币口径+ 3.3%，在 2025 年同期高基数下再创历史新高；收入占公司总营收提升至 59.5%，较 2025H1 的 57.0%继续抬升。在欧洲出生率下行、海外消费疲软的行业环境下，CYBEX 核心品类安全座椅、高端婴儿推车品类增速显著高于行业平均，在欧洲维持龙头地位，依托 ADAC 高分测评、红点设计加持的

研究部

姓名：段静娴

SFC: BLO863

电话：0755-21519166

Email: duanjx@gyzq.com.hk

产品竞争力,叠加全球全渠道布局,在欧洲持续巩固龙头地位的同时,北美市场份额稳步提升,持续抢占竞品份额。CYBEX 高增长持续优化公司收入结构,拉高整体毛利水平,成为公司盈利增长核心引擎,验证高端品牌战略可行性,打开中长期成长空间。

➤ 点评观点:

整体来看,公司 2026H1 业绩表现亮眼,盈利大幅改善,剔除一次性收益后内生利润保持双位数增长;CYBEX 收入创新高、份额持续扩张,叠加超预期中期派息,股东回报提升。后续重点跟踪 CYBEX 海外渠道拓展与品类迭代情况,建议积极关注。

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>