

## 今日焦點:

### ► 美高梅中國 (2282.HK-HK\$13.92) VIP業務表現亮眼，市占率穩步提升

1H24業績超出預期。美高梅中國公佈1H24淨收入為83億港元，超出市場預期，環比增長7.6%，同比增長71%。調整後EBITDA創下25億港元的歷史新高，環比增長14%，同比增長77%，超出市場預期5%。調整後EBITDA利潤率環比上升1.8個百分點至30%，展現強勁的內生增長。

VIP業務表現亮眼。1H24博彩收入達95億港元，環比增長11.3%，好於行業6%的平均增速，主要得益於VIP業務表現出色。儘管VIP贏率環比下降0.7個百分點，但VIP博彩收入環比飆升34%至15億港元，主要由於轉碼額環比增長76%。中場博彩收入環比上升8.4%至74億港元，其中中場投注額環比上升1.7%，中場勝率上升1.5個百分點至25%。老虎機博彩收入為5.23億港元，環比基本持平。1H24美高梅中國市場份額增至17%，其美獅美高梅的市場份額為8.6%，澳門美高梅為6.6%，而4Q23市場份額為16.3%。

我們的觀點：儘管行業競爭加劇，美高梅中國仍能保持其領先地位，相信是得益於在VIP業務方面強大的獲客能力以及在中場業務方面保持穩定的增長。美高梅中國於2016年率先使用智慧賭桌，幫助其更好提高營運效率和維持客戶關係，相信這可能是美高梅中國提高盈利能力的原因。根據管理層透露，3月份公司市場份額約為15.8%，而4月份略有提升。目前該股估值為20倍FY23市盈率。

圖表 1：美高梅中國財務表現

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	1H23	3Q23
<b>VIP 業務</b>								
貴賓轉碼數	7,514	5,364	2,573	7,663	18,698	32,450	51,148	24,711
貴賓贏率	2.35%	3.52%	2.55%	1.95%	3.99%	3.45%	3.65%	3.93%
<b>VIP 博彩收益</b>	177	189	66	150	747	1,118	1,865	970
<b>中場業務</b>								
中場博彩投注額	8,557	3,333	2,764	4,987	17,067	22,518	39,585	25,843
中場贏率	21.82%	24.76%	21.43%	23.80%	24.04%	21.80%	22.76%	21.46%
<b>中場博彩收益</b>	1,868	825	592	1,187	4,103	4,908	9,011	5,545
<b>角子機業務</b>								
角子機博彩投注額	5,607	3,413	1,899	2,725	8,194	10,879	19,074	12,144
角子機贏率	3.46%	4.16%	3.18%	4.72%	4.25%	3.73%	3.95%	3.39%
<b>角子機博彩收益</b>	194	142	60	128	348	406	754	412
<b>總博彩收入</b>	2,238	1,156	719	1,465	5,198	6,432	11,630	6,927

資料來源：公司數據，新華滙富研究

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	18,207	2.5%	6.8%
中資企業指數	6,437	2.6%	11.6%
紅籌指數	3,727	0.8%	11.3%
滬深300指數	3,604	-0.5%	5.1%
上海A股	3,255	-0.3%	10.8%
上海B股	256	-0.1%	10.8%
深圳A股	1,836	-0.7%	-4.5%
深圳B股	1,107	0.0%	2.5%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	38,225	0.9%	1.4%
標普500	5,064	0.9%	6.2%
美國納斯達克指數	15,840	1.5%	5.5%
日經平均指數	38,236	-0.1%	14.3%
英國富時指數	8,172	0.6%	5.7%
法國證券公會指數	7,914	-0.9%	4.9%
德國法蘭克福指數	17,896	-0.2%	6.8%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	2,303	-0.7%	11.8%
銅價 (美元/盎司)	2,094	1.8%	-5.8%
銀價 (美元/盎司)	26	0.1%	12.4%
原油 (美元/桶)	78	-12.2%	10.7%
銅價 (美元/盎司)	9,765	-2.3%	14.1%
鋁價 (美元/盎司)	2,528	-2.5%	6.0%
鎳價 (美元/盎司)	954	0.1%	-3.3%
鎘價 (美元/盎司)	2,886	-1.4%	8.6%
小麥 (美分/蒲式耳)	586	0.3%	-6.6%
玉米 (美分/蒲式耳)	459	2.0%	-6.6%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	-5.1%
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,199	2.5%	-8.7%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	15.6%
CRB 指數	284	-2.3%	3.0%
BDI			-15.3%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	153.6	0.9	7.2
港元	0.1		0.1	19.7	11.7	0.9
歐羅	1.1	8.4		164.8	1.0	7.8
日元	0.0	5.1	0.6		0.6	0.0
瑞郎	1.1	8.6	1.0	168.7		8.0
人民幣	0.1	1.1	0.1	21.1		0.1

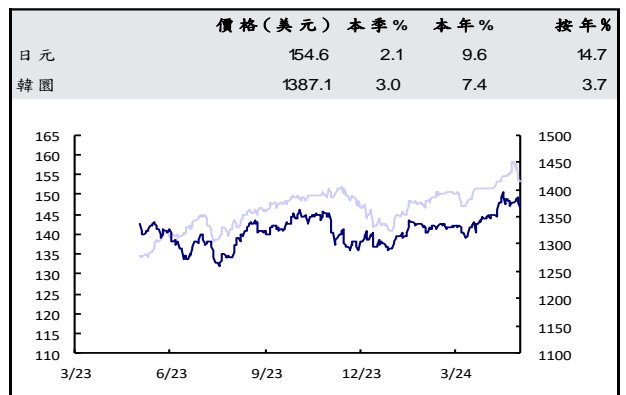
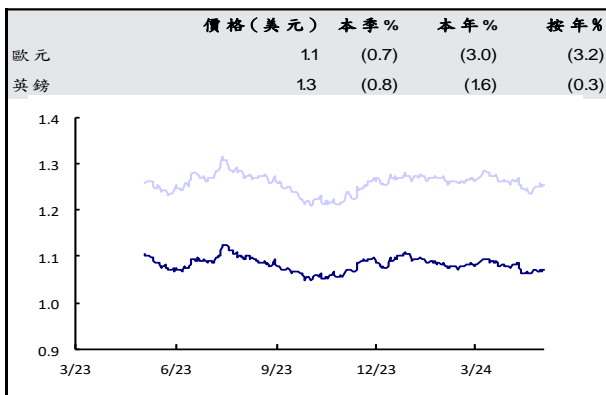
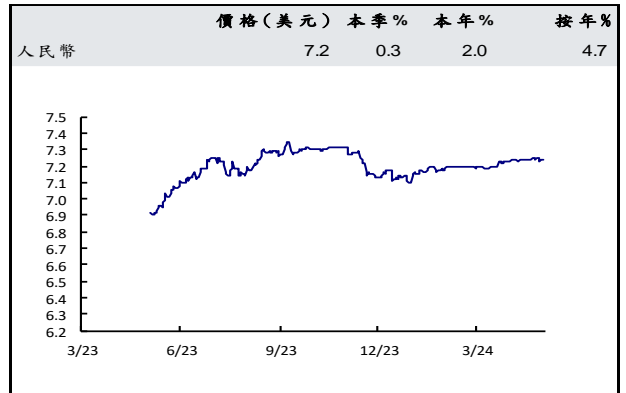
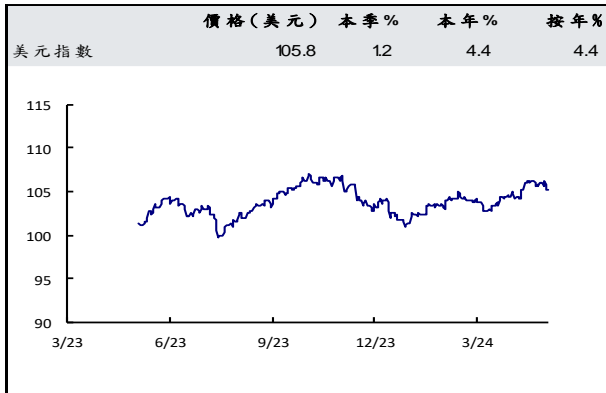
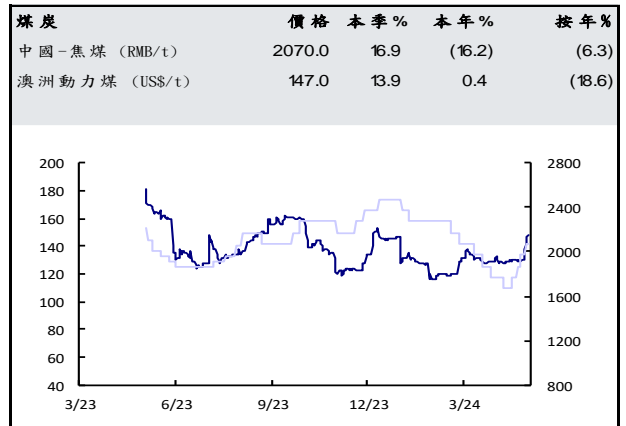
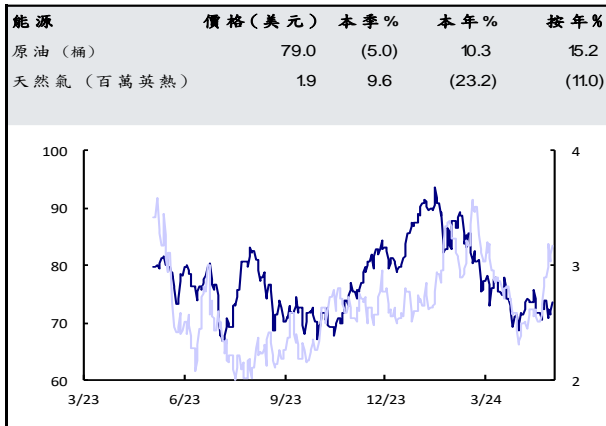
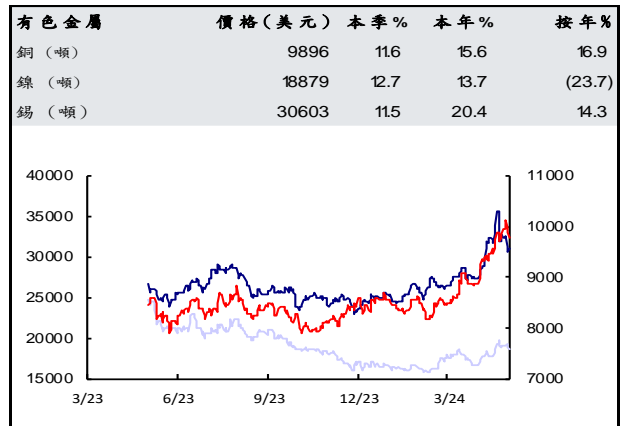
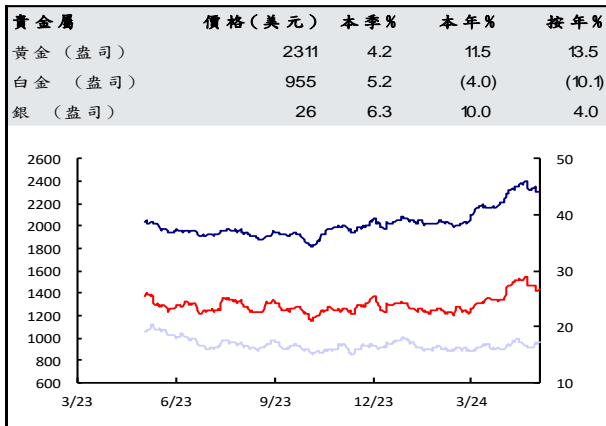
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	N/A	N/A
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	14	-4.5%

日期	公司	分析員
24年2月29日	信義光能 (068.HK)	新華滙富研究
24年2月29日	信義能源 (3868.HK)	新華滙富研究
24年2月28日	康耐特光學 (2276.HK)	新華滙富研究
24年1月5日	AEDON信實財務 (900.HK)	劉恩妍
23年10月13日	AEDON信實財務 (900.HK)	王學宏
23年4月17日	特步國際 (1368.HK)	崔喻盛
23年4月14日	完美醫療 (1830.HK)	新華滙富研究
23年3月31日	其利工業集團 (1731.HK)	新華滙富研究
23年3月28日	永達 (3669.HK)	崔喻盛
23年3月17日	361度 (1361.HK)	崔喻盛
23年3月13日	東方電氣 (1072.HK)	崔喻盛
23年3月1日	信義能源 (3868.HK)	崔喻盛
23年2月28日	信義玻璃 (868.HK)	李錦明
23年2月13日	電動汽車更新	崔喻盛
23年2月10日	越秀地產 (123.HK)	李錦明
23年1月18日	永達 (3669.HK)	崔喻盛
23年1月17日	特步國際 (1368.HK)	崔喻盛
23年1月4日	電動汽車更新	崔喻盛
22年12月2日	完美醫療 (1830.HK)	新華滙富研究
22年12月1日	小鹏汽車 (9868.HK)	崔喻盛
22年11月2日	東方電氣 (1072.HK)	崔喻盛
22年10月19日	維達國際 (3331.HK)	崔喻盛
22年10月3日	電動汽車更新	崔喻盛
22年9月22日	太陽能更新	新華滙富研究
22年9月5日	東方電氣 (1072.HK)	崔喻盛

滙富股票覆蓋列表

HANG SENG CHINA ENT INDZ															
名稱	代碼	市值 (HK\$'m)	價格 (HK\$)	昨日升跌 (%)	評級	目標價 (HK\$)	上升空間 (%)	市盈率(倍)* 歷史			股息收益率	過去表現		最後更新日期	
								1年期	2年期	3年期	50%	1個月 (%)	3個月 (%)		
恒生指數	HSI		18,207.13	2.5				9.6	9.1	8.4	4.2%	5.8	8.9	17.2	
國企指數	HSCEI		6,437.09	2.6				8.7	8.4	7.7	4.0%	5.5	9.6	23.3	
滬深300指數	SHSZ300		3,604.39	(0.5)				14.3	12.1	10.7	3.3%	2.8	0.2	12.0	
福耀玻璃	3606 HK	136,045	46.75	(0.6)	長倉	41.50	(11.2)	20.1	17.0	14.5	3.7%	11.3	15.4	27.7	1-Sep-20
北控城市資源	3718 HK	1,743	0.49	1.0	長倉	1.80	267.3	6.2	5.2	4.3	7.6%	1.0	(2.0)	(7.5)	30-Mar-21
濱江服務	3316 HK	5,003	18.10	3.4	長倉	23.50	29.8	9.4	7.8	6.4	9.2%	8.9	3.8	24.1	N/A
比亞迪電子	285 HK	61,062	27.10	1.9	中性	17.60	(35.1)	14.0	11.1	8.7	2.5%	11.3	(1.6)	0.9	N/A
中國利郎	1234 HK	5,676	4.74	(1.3)	長倉	5.32	12.2	9.9	8.7	7.7	8.6%	(0.2)	(6.7)	21.9	N/A
中國軟件國際	354 HK	13,990	4.92	3.6	長倉	12.80	160.2	17.6	13.9	10.7	2.1%	2.7	8.1	12.3	27-Oct-20
天倫燃氣	1600 HK	4,851	4.94	(4.1)	長倉	8.70	76.1	9.3	8.0	7.2	4.3%	0.6	0.8	28.3	26-Feb-20
兒吧集團	1753 HK	339	0.32	1.6	長倉	5.55	1661.9	10.1	N/A**	N/A**	N/A**	8.6	5.0	40.0	N/A
中匯集團	382 HK	2,889	2.53	2.4	長倉	4.50	77.9	4.0	3.6	3.4	8.4%	7.7	2.8	15.5	3-May-22
訓修實業	1962 HK	334	0.51	0.0	長倉	1.75	243.1	6.5	N/A**	N/A**	N/A**	8.5	5.2	0.0	26-Jan-21
華虹半導體	1347 HK	34,217	15.92	2.1	中性	26.30	65.2	9.9	23.7	11.9	0.0%	8.7	2.7	12.1	29-Jul-21
金蝶國際	268 HK	33,494	9.32	11.5	中性	17.62	89.1	N/A**	N/A**	106.6	0.0%	14.9	4.8	22.1	20-Aug-20
美東汽車	1268 HK	4,093	3.04	19.2	長倉	19.76	550.0	27.0	10.1	6.3	5.1%	18.3	2.4	18.8	3-Apr-23
明源雲	909 HK	5,769	2.97	20.2	中性	28.00	842.8	N/A**	N/A**	N/A**	1.0%	35.0	24.8	45.6	N/A
浙潤科技	1523 HK	3,126	2.84	1.4	長倉	1.70	(40.1)	14.2	12.1	10.7	1.0%	4.4	20.3	44.3	6-Aug-20
寶勝國際	3813 HK	3,462	0.85	(1.5)	長倉	2.80	330.8	6.4	4.9	3.8	7.1%	4.8	(3.0)	10.2	16-Nov-20
丘鈺科技	968 HK	50,519	5.67	3.8	長倉	7.20	27.0	12.1	9.6	7.6	6.2%	9.2	(7.7)	61.1	10-Aug-22
舜宇光學	2382 HK	43,737	39.95	4.0	長倉	160.80	302.5	36.8	21.7	15.7	1.3%	16.0	1.5	(14.2)	17-Aug-22
信利國際	732 HK	2,782	0.88	3.5	長倉	2.80	218.2	10.6	N/A**	N/A**	N/A**	8.6	12.8	49.2	8-Apr-21
信義能源	3868 HK	9,330	1.13	2.7	長倉	1.62	43.4	8.9	7.8	6.8	7.2%	7.6	2.7	3.7	29-Feb-24
信義玻璃	868 HK	36,627	8.67	3.0	長倉	18.60	114.5	6.7	6.4	6.5	7.9%	6.6	0.9	37.4	28-Feb-23
信義光能	968 HK	50,519	5.67	3.8	長倉	7.20	27.0	12.1	9.6	7.6	6.2%	9.2	(7.7)	61.1	29-Feb-24
特步國際	1368 HK	13,524	5.12	2.6	長倉	11.91	132.6	11.6	10.6	9.2	4.7%	6.9	6.7	32.0	17-Apr-23
永達汽車	3669 HK	4,221	2.19	2.8	長倉	6.73	207.3	6.9	6.0	4.6	9.2%	11.2	(0.9)	12.3	28-Mar-23
越秀地產	123 HK	20,731	5.15	9.6	長倉	13.00	152.4	5.4	5.4	5.2	7.4%	31.7	26.2	2.2	10-Feb-23
微盟集團	2013 HK	4,884	1.59	14.4	長倉	14.40	805.7	N/A**	294.7	22.0	0.0%	16.1	9.7	(7.0)	25-Nov-21
361度	1361 HK	9,863	4.77	0.2	長倉	5.00	4.8	9.5	8.0	6.8	3.4%	1.7	1.9	37.5	17-Mar-23

**市場洞察-主要大宗商品和貨幣**



資料來源：彭博

## 新華滙富

## 美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
耐久財訂單	月		24年5月2日
首次申請失業保險金人數	週		24年5月2日
貿易收支	月		24年5月2日
工廠訂單	月		24年5月2日
就業報告	月		24年5月3日
批發庫存	月		24年5月8日
生產者物價指數	月		24年5月14日
商業庫存	月		24年5月15日
零售業銷售額	月		24年5月15日
消費者物價指數	月		24年5月15日
新屋開工與營建許可	月		24年5月16日
工業生產指數	月		24年5月16日
成屋銷售量	月		24年5月22日
新屋銷售	月		24年5月23日
消費者信心指數	月		24年5月28日
國內生產毛額	季		24年5月30日
個人收入與支出	月		24年5月31日
採購經理人指數	月		24年6月3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
外匯儲備	季		24年5月7日
M2貨幣供應量	月		24年5月9日
貿易收支	月		24年5月9日
生產者物價指數	月		24年5月11日
消費者物價指數	月		24年5月11日
零售業銷售額	月		24年5月17日
工業生產報告	月		24年5月17日
採購經理人指數	月		24年5月31日
國內生產毛額	年		24年7月15日

## 香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
零售業銷售額	月		24年5月3日
採購經理人指數	月		24年5月6日
外匯儲備	月		24年5月7日
國內生產毛額	季		24年5月17日
失業率報告	月		24年5月20日
消費者物價指數	月		24年5月23日
貿易收支	月		24年5月27日
M2貨幣供應量	月		24年5月31日
生產價格	季		24年6月14日
工業生產報告	季		24年6月14日
綜合利率	月		

## 滙富研究部

## 分析員

王學宏 (Howard Wong)

崔喻盛 (Eason Cui)

劉恩妍 (Ensley Liu)

## 電郵

Howard.wong@sunwahkingsway.com

Eason.cui@sunwahkingsway.com

Ensley.liu@sunwahkingsway.com

## 電話

(852)22837307

(852)22837306

(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之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行者提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行者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，並可能作為該發行者之包銷商、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）可就任何發行者之證券、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者之董事或作為該等機構或發行者之董事會代表。

2024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