

今日焦點:

▶ 譚仔國際 (2217.HK) : 現金流穩定的高息股

譚仔國際公佈了24財年的業績，營收年增6%至27.5億港元，核心淨利（不包括政府補貼）年增34%至1.17億港元。營收成長主要得益於期內淨新開14家門店。24財年第4季度，譚仔的營收增長2%至6.77億港元，而核心淨利下降65%至9百萬港元，弱於預期。公司宣派末期股利5.9港仙，全年派息率100%。

2HFY24香港地區表現一般。由於期內淨開設5家店舖，2HFY24香港營收增長2%至12.8億港元。然而，單店銷售額下跌2%至670萬港元，我們將單店銷售下降歸因於1)更多香港人在周末和長假北上旅遊消費，2)本地消費者信心不佳。此外，成本上升會導致利潤率下降。2024年下半年，香港地區核心營業利潤（不包括補貼）下降13%至2.09億港元，營運利潤率為16.4%（同比-2.7個百分點，環比-3.8個百分點）。隨著北上消費已成為新常態，我們預計譚仔的香港業務很快就會穩定下來。

中國大陸及海外地區虧損收窄。FY24，公司在香港以外開設了7家門店。非香港地區的虧損由先前的3,000萬港元收窄至1,400萬港元。我們預計，門店擴張以及針對大陸縮小門店面積和增加送貨量的新策略可能會加快該市場實現盈虧平衡的進度。

我們的觀點：北上消費的增加對香港本地消費有負面影響。我們認為，北上流量穩定後，譚仔可能會出現邊際性改善。公司手頭淨現金約13億港元，即每股約1.00港元。我們認為該股的收益率具有吸引力，1) 預期收益率為9%，2) 強勁的營運現金流，3) 以當前股價計算，強勁的現金支持為94%。（研究部）

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	19,073	-0.2%	11.9%
中資企業指數	6,741	-0.3%	16.9%
紅籌指數	3,955	-0.6%	18.1%
滬深300指數	3,626	-0.8%	5.7%
上海A股	3,270	-0.8%	8.9%
上海B股	252	-0.9%	8.9%
深圳A股	1,840	-0.8%	-4.3%
深圳B股	1,123	-0.1%	3.9%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	39,908	0.9%	5.9%
標普500	5,308	1.2%	11.3%
美國納斯達克指數	16,742	1.4%	11.5%
日經平均指數	38,385	0.1%	14.7%
英國富時指數	8,445	0.2%	9.2%
法國證券公會指數	8,239	0.2%	9.2%
德國法蘭克福指數	18,869	0.8%	12.6%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	2,385	1.2%	15.9%
銅價 (美元/盎司)	2,163	1.5%	-2.7%
鋁價 (美元/盎司)	29	3.7%	25.0%
原油 (美元/桶)	78	-12.5%	10.2%
鎳價 (美元/盎司)	10,219	0.3%	19.4%
鉛價 (美元/盎司)	2,598	2.2%	9.0%
鋅價 (美元/盎司)	1,068	2.9%	7.8%
銻價 (美元/盎司)	2,976	-0.7%	12.0%
小麥 (美分/蒲式耳)	665	-0.7%	6.0%
玉米 (美分/蒲式耳)	462	-2.1%	-6.4%
糖 (美分/磅)	NA	NA	-5.1%
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,213	-0.5%	-7.6%
PVC (美元/噸)	NA	NA	17.2%
CRB 指數	289	0.8%	3.0%
BDI			-4.8%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	154.9	0.9	7.2
港元	0.1		0.1	19.8	11.6	0.9
歐羅	1.1	8.5		168.6	1.0	7.9
日元	0.0	5.0	0.6		0.6	0.0
瑞郎	1.1	8.7	1.0	171.7		8.0
人民幣	0.1	1.1	0.1	21.4	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	NA	NA
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	12	-4.2%

日期	公司	分析員
24年2月29日	信義光能 (968.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26日	康耐特光學 (2276.HK)	新華滙富研究
24年1月5日	AECN信貸財務 (900.HK)	劉恩妍
23年10月13日	AECN信貸財務 (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11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	小鵬汽車 (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

Fig.1: Tam Jai's financial performance

(HK\$ mn)	FY3/22	FY3/23	FY3/24	1HFY24	2HFY24	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24
Revenue	2,275	2,595	2,748	1,387	1,361	687	700	684	677
Growth	27%	14%	6%	10%	2%	15%	5%	2%	2%
Core operating profit (excl. subsidy)	422	392	457	257	201				
Operating margin	18.5%	15.1%	16.6%	18.5%	14.7%				
Net Profit	203	141	119	82	37	34	48	26	11
Core net profit (excl. subsidy)	148	87	117	81	36	34	47	26	9
Core net profit margin	6.5%	3.4%	4.3%	5.9%	2.6%	4.9%	6.8%	3.9%	1.4%
Growth	11%	-41%	34%	153%	-35%	1033%	63%	-8%	-65%
EPS (HK\$)	0.175	0.105	0.089						
DPS (HK\$)	0.114	0.105	0.089						
Store number	175	215	229	222	229	-	-		
Sales per store	13.0	12.1	12.0	6.2	5.9	-	-		

Source: Company report, Sunwah Kingsway Research

Fig.2: Tam Jai's Financial Summary

(HK\$ mn)	FY3/22	FY3/23	FY3/24	YoY	1HFY23	2HFY23	1HFY24	2HFY24	YoY
Revenue	2,275	2,595	2,748	6%	1,262	1,333	1,387	1,361	2%
Cost of food and beverages	-518	-620	-648	4%	-302	-318	-328	-320	1%
Staff costs	-723	-829	-890	7%	-405	-423	-437	-453	7%
Rent	-418	-499	-532	7%	-242	-258	-264	-269	4%
Other operating expenses	-345	-454	-473	4%	-221	-233	-228	-244	5%
Adj. operating profit	271	192	206	7%	91	101	131	75	-25%
Finance costs	-15	-19	-23	20%	-9	-10	-11	-12	18%
Other income & gains	-11	3	-31	-1166%	19	-16	-18	-13	-19%
Pre-tax profit	245	176	152	-14%	101	75	102	50	-32%
Income tax expense	-42	-35	-33	-5%	-19	-16	-20	-13	-19%
Profit after tax	203	141	119	-16%	83	58	82	37	-36%
Net profit	203	141	119	-16%	83	58	82	37	-36%

Source: Company report, Sunwah Kingsway Research

Fig.3: Weak performance in Hong Kong in 2HFY24

(HK\$ mn)	FY3/22	FY3/23	FY3/24	YoY	1HFY23	2HFY23	1HFY24	2HFY24	YoY
Revenue	2,275	2,595	2,748	6%	1,262	1,333	1,387	1,361	2%
Hong Kong	2,222	2,453	2,571	5%	1,198	1,254	1,296	1,275	2%
Mainland China and overseas	54	142	178	25%	63	79	91	86	10%
Growth	27%	14%	6%				10%	2%	
Hong Kong	25%	10%	5%				8%	2%	
Mainland China and overseas	390%	165%	25%				44%	10%	
Operating profit (reported)	477	445	459	3%	215	230	257	202	-12%
Hong Kong	488	475	473	0%	232	243	262	211	-13%
Mainland China and overseas	-11	-30	-14	-53%	-17	-13	-5	-9	-32%
Core Operating profit (excl. subsidy)	422	392	457	17%	165	227	257	201	-12%
Hong Kong	433	421	472	12%	182	240	262	209	-13%
Mainland China and overseas	-11	-30	-14	-53%	-17	-13	-5	-9	-32%
Core Operating profit margin	18.5%	15.1%	16.6%	1.5pp	13.1%	17.0%	18.5%	14.7%	-2.3pp
Hong Kong	19.5%	17.2%	18.3%	1.2pp	15.2%	19.1%	20.2%	16.4%	-2.7pp
Mainland China and overseas	-20.9%	-21.0%	-8.0%	13pp	-26.6%	-16.4%	-5.9%	-10.2%	6.2pp
Restaurants	175	215	229	7%	208	215	222	229	7%
Hong Kong	162	182	189	4%	179	182	184	189	4%
Mainland China and overseas	13	33	40	21%	29	33	38	40	21%
Mainland China	8	20	26	30%	17	20	24	26	30%
Others	5	13	14	8%	12	13	14	14	8%
Sales per restaurant	13.0	12.1	12.0	-1%	6.1	6.2	6.2	5.9	-4%
Hong Kong	13.7	13.5	13.6	1%	6.7	6.9	7.0	6.7	-2%
Mainland China and overseas	4.1	4.3	4.4	3%	2.2	2.4	2.4	2.2	-9%

Source: Company report, Sunwah Kingsway Research

Fig.4: Hong Kong restaurant stock performance

HK Restaurants	Ticker	Mkt Cap (HK\$ mn)	Stock performance		
			1mth	3mth	YTD
Café De Coral	0341.HK	5,107	4%	7%	-3%
Tam Jai	2217.HK	1,428	10%	-5%	-16%
Fairwood	0052.HK	1,082	3%	2%	-9%
Tai Hung	6811.HK	925	6%	10%	8%
Tao Heung	0573.HK	730	-1%	-4%	-4%
LH Group	1978.HK	664	0%	-8%	-10%
Tsui Wah	1314.HK	250	2%	5%	-5%
HSI	HSI.HI		14%	21%	12%

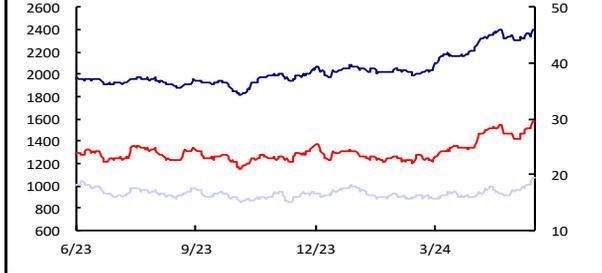
Source: Wind, Sunwah Kingsway Research, Data as of May 14, 2024 close

滙富股票覆蓋列表

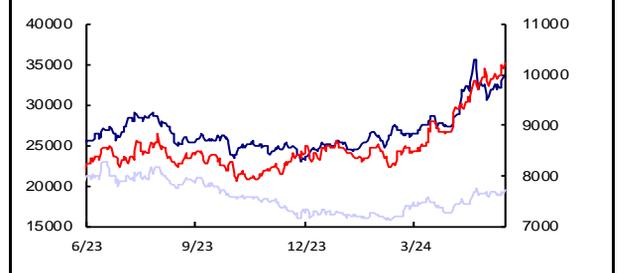
HANG SENG CHINA ENT INDZ															
名稱	代碼	市值 (HK\$ m)	價格 (HK\$)	昨日升跌 (%)	評級	目標價 (HK\$)	上升空間 (%)	市盈率(倍)* 歷史			股息收益率		過去表現		最後更新日期
								1年期	2年期	2年期	50%	1個月(%)	3個月(%)		
恆生指數	HSI		19,073.71	(0.2)				10.0	9.5	8.8	4.1%	3.2	14.9	19.6	
國企指數	HSCEI		6,741.41	(0.3)				9.1	8.8	8.0	3.8%	3.3	15.1	24.6	
滬深300指數	SHSZ300		3,626.06	(0.8)				14.3	12.3	10.9	3.2%	(0.1)	3.3	7.8	
福耀玻璃	3606 HK	139,444	49.30	(0.4)	長倉	41.50	(15.8)	21.1	17.8	15.1	3.7%	2.1	19.4	34.5	1-Sep-20
北控城市資源	3718 HK	1,761	0.50	0.0	長倉	1.80	263.6	6.3	5.2	4.3	7.5%	2.1	2.1	(4.8)	30-Mar-21
濱江服務	3316 HK	5,174	18.72	(0.7)	長倉	23.50	25.5	9.7	8.0	6.6	8.9%	2.5	15.6	19.5	N/A
比亞迪電子	285 HK	76,271	33.85	(3.0)	中性	17.60	(48.0)	17.5	13.8	10.9	2.0%	14.0	36.8	9.5	N/A
中國利郎	1234 HK	5,736	4.79	0.8	長倉	5.32	11.1	10.0	8.7	7.8	8.6%	0.4	2.6	15.8	N/A
中國軟件國際	354 HK	13,535	4.76	(1.0)	長倉	12.80	168.9	17.0	13.4	10.3	2.2%	(2.9)	6.3	0.8	27-Oct-20
天倫燃氣	1600 HK	4,458	4.54	(2.2)	長倉	8.70	91.6	8.5	7.3	6.6	4.6%	(4.2)	(2.2)	4.1	26-Feb-20
兌吧集團	1753 HK	361	0.34	(2.9)	長倉	5.55	1556.7	10.7	N/A**	N/A**	N/A**	(5.6)	13.6	42.6	N/A
中匯集團	382 HK	3,140	2.75	3.8	長倉	4.50	63.6	4.4	4.0	3.7	7.9%	10.4	18.0	15.1	3-May-22
訓修實業	1962 HK	334	0.51	4.1	長倉	1.75	243.1	6.5	N/A**	N/A**	N/A**	0.0	7.4	3.0	26-Jan-21
華虹半導體	1347 HK	36,484	17.56	(1.7)	中性	26.30	49.8	20.6	28.8	15.6	0.0%	9.1	23.0	7.3	29-Jul-21
金蝶國際	268 HK	32,919	9.16	(2.8)	中性	17.62	92.4	N/A**	N/A**	105.9	0.0%	(0.5)	15.9	12.7	20-Aug-20
美東汽車	1268 HK	3,756	2.79	(2.8)	長倉	19.76	608.2	24.7	9.2	5.8	5.3%	(1.4)	9.8	(13.1)	3-Apr-23
明源雲	909 HK	5,626	2.86	(3.7)	中性	28.00	879.0	N/A**	N/A**	N/A**	1.0%	1.4	30.6	22.7	N/A
浙博科技	1523 HK	3,214	2.92	0.7	長倉	1.70	(41.8)	14.6	12.5	11.0	1.0%	4.7	9.8	34.7	6-Aug-20
實勝國際	3813 HK	3,569	0.67	1.5	長倉	2.80	317.9	6.5	5.1	4.0	6.9%	1.5	9.8	13.6	16-Nov-20
丘鈺科技	968 HK	50,697	5.69	(1.0)	長倉	7.20	26.5	12.1	9.7	7.6	6.2%	(2.6)	1.6	39.8	10-Aug-22
舜宇光學	2382 HK	46,858	42.80	2.0	長倉	160.80	275.7	39.3	22.8	16.8	1.2%	2.9	15.4	(15.3)	17-Aug-22
信利國際	732 HK	3,066	0.97	0.0	長倉	2.80	188.7	11.7	N/A**	N/A**	N/A**	9.0	26.0	42.6	8-Apr-21
信義能源	3868 HK	9,743	1.18	(2.5)	長倉	1.62	37.3	9.3	8.1	7.1	6.9%	4.4	13.5	10.3	29-Feb-24
信義玻璃	868 HK	39,415	9.33	(9.6)	長倉	18.60	99.4	7.2	6.8	6.8	7.3%	(6.7)	16.2	30.3	28-Feb-23
信義光能	968 HK	50,697	5.69	(1.0)	長倉	7.20	26.5	12.1	9.7	7.6	6.2%	(2.6)	1.6	39.8	29-Feb-24
特步國際	1368 HK	15,769	5.97	6.6	長倉	11.91	99.5	13.5	12.1	10.5	4.3%	15.9	37.2	38.5	17-Apr-23
永達汽車	3669 HK	4,376	2.27	1.3	長倉	6.73	196.5	7.1	6.2	4.7	8.9%	3.2	17.6	13.5	28-Mar-23
越秀地產	123 HK	21,455	5.33	(1.3)	長倉	13.00	143.9	5.6	5.5	5.4	7.1%	4.1	48.9	(2.6)	10-Feb-23
微盟集團	2013 HK	5,478	1.78	0.6	長倉	14.40	709.0	N/A**	329.2	24.6	0.0%	9.2	42.4	(7.3)	25-Nov-21
361度	1361 HK	9,946	4.81	0.8	長倉	5.00	4.0	9.6	8.0	6.9	3.4%	2.6	8.1	26.2	17-Mar-23

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

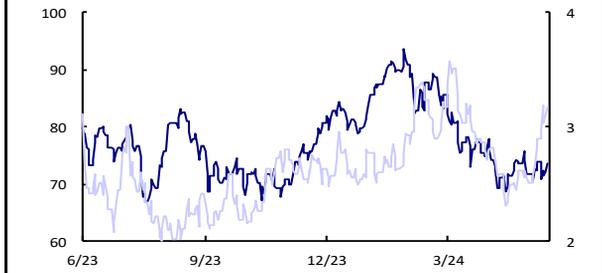
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	2360	6.4	13.9	18.4
白金 (盎司)	1045	15.1	5.0	(2.1)
銀 (盎司)	28	14.3	18.3	20.0



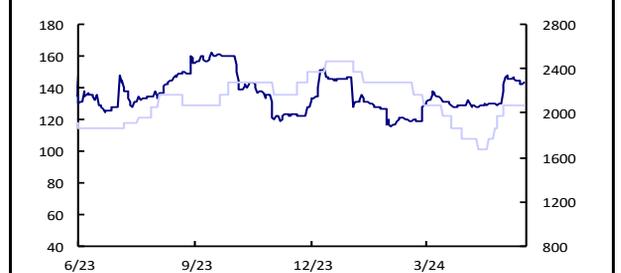
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	10114	14.1	18.2	24.5
鎳 (噸)	19075	13.9	14.9	(9.7)
錫 (噸)	33366	215	313	36.1



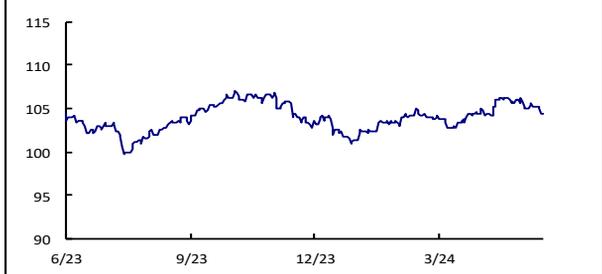
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	78.0	(6.2)	8.9	10.1
天然氣 (百萬英熱)	2.3	33.0	(6.8)	(1.3)



煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	2070.0	16.9	(16.2)	3.0
澳洲動力煤 (US\$/t)	142.7	10.5	(2.6)	(12.9)



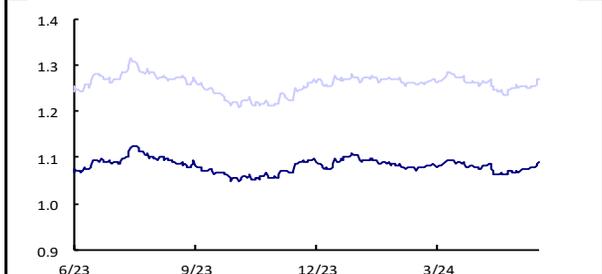
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	105.0	0.5	3.6	2.4



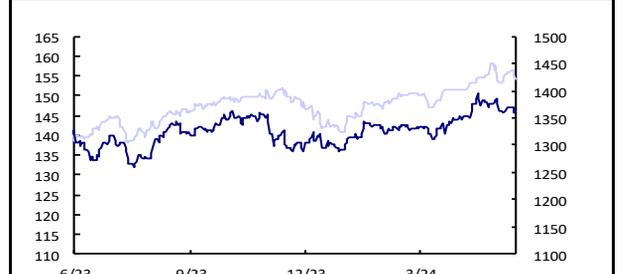
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	7.2	0.2	1.9	3.7



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.1	0.3	(2.0)	(0.4)
英鎊	1.3	(0.2)	(1.1)	0.8



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	156.4	3.3	10.9	14.7
韓圓	1369.1	1.6	6.0	2.3



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
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
首次申請失業保險金人數	週		24年5月16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
耐久財訂單	月		24年5月24日
消費者信心指數	月		24年5月28日
批發庫存	月		24年5月30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
工廠訂單	月		24年6月4日
貿易收支	月		24年6月6日
就業報告	月		24年6月7日
生產者物價指數	月		24年6月13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
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
貿易收支	月		24年6月7日
外匯儲備	季		24年6月7日
M2貨幣供應量	月		24年6月9日
生產者物價指數	月		24年6月12日
消費者物價指數	月		24年6月12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
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
零售業銷售額	月		24年5月31日
M2貨幣供應量	月		24年5月31日
採購經理人指數	月		24年6月5日
外匯儲備	月		24年6月7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，在未得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商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商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商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、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）可就任何發行商之證券、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商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

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