

今日焦點:

► 澳門博彩：八月博彩收入創疫情後新高

強勁勢頭延續至八月。根據博彩監察協調局（DICJ）數據，八月博彩收入達222億澳門元，同比增長12%，環比基本持平，大致符合市場預期。儘管月內受兩場嚴重暴雨天氣影響，對線下消費場景形成短期擾動，但在陳奕迅演唱會（8月1日至10日舉行）及強勁旅客到訪量的推動下，八月博彩收入實現連續第三個月的雙位數同比增長，復蘇韌性進一步凸顯。2025年前八個月累計博彩收入達1,630億澳門元，同比增長7.2%，相當於政府全年預測的71.5%。

夏季旅客量大幅攀升。2025年7月訪澳旅客共346萬人次，同比增長14.5%。中國內地仍是最大客源市場，佔總體74%。受惠於「一周多行」等優惠簽證政策，大灣區旅客同比增長23%至123萬人次，其中珠海旅客量同比增幅達57%。香港與台灣旅客分別錄得6.2%和21%的同比增長。當日往返旅客同比增長24%至198萬人次，過夜旅客同比增3.7%至148萬人次。旅客平均停留時間維持1.2天。

我們觀點：九月通常是澳門博彩業的傳統淡季，而進入十月及後續月份，隨著節慶效應釋放與旅遊需求攀升，行業將逐步邁入全年傳統旺季週期。在持續強勁的旅客流量支撐，以及澳門本地豐富文旅活動（如節慶活動、大型演出等）雙重驅動下，我們預期澳門博彩收入在今年最後四個月有望延續增長態勢，保持穩健的增長動能。

我們首選標的仍為美高梅中國（2282 HK，股價港元15.92，市值610億港元），因其在高利潤屬性的高端中場業務領域佔據領導地位，競爭壁壘顯著。該股2025年預測EV/EBITDA為8倍，股息率達5%。我們同時看好銀河娛樂（27HK，股價港元41.08，市值1,800億港元），其新豪華酒店「嘉佩樂」及多元化活動佈局將與博彩業務產生顯著協同效應。銀河娛樂2025年預測EV/EBITDA為11倍。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	25,617	2.2%	27.7%
中資企業指數	9,121	1.9%	25.1%
紅籌指數	4,293	0.5%	13.6%
滬深300指數	4,523	0.6%	15.0%
上海A股	4,062	0.5%	-0.5%
上海B股	266	0.1%	-0.5%
深圳A股	2,578	0.9%	25.9%
深圳B股	1,325	-0.2%	9.3%

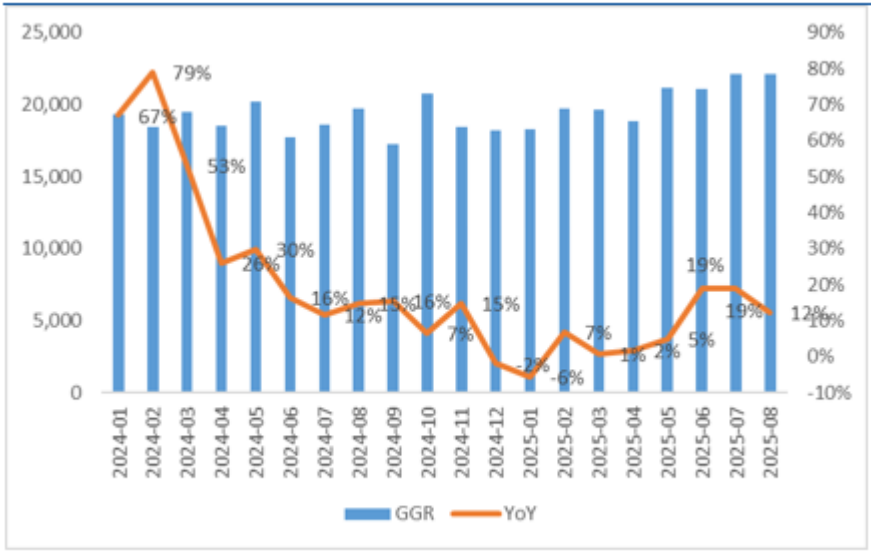
主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	45,544	-0.2%	7.1%
標普500	6,460	-0.6%	9.8%
美國納斯達克指數	21,455	-1.2%	11.1%
日經平均指數	42,270	0.2%	6.0%
英國富時指數	9,196	0.1%	12.5%
法國證券公會指數	7,707	0.1%	4.4%
德國法蘭克福指數	24,037	0.6%	20.7%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,476	0.8%	32.8%
銅價 (美元/盎司)	2,138	0.3%	19.7%
銀價 (美元/盎司)	40	2.5%	41.0%
原油 (美元/桶)	64	-0.9%	-9.7%
銅價 (美元/盎司)	9,884	0.7%	12.7%
鋁價 (美元/盎司)	2,611	0.2%	2.3%
鉛價 (美元/盎司)	1,406	2.6%	56.4%
錫價 (美元/盎司)	2,832	1.9%	-4.9%
小麥 (美分/蒲式耳)	518	1.5%	-6.9%
玉米 (美分/蒲式耳)	420	2.5%	-5.5%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,054	0.6%	2.7%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-10.1%
CRB 指數	302	0.5%	3.0%
BDI			103.1%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	147.2	0.8	7.1
港元	0.1		0.1	18.9	10.3	0.9
歐羅	1.2	9.1		172.4	1.1	8.4
日元	0.0	5.3	0.6		0.5	0.0
瑞郎	1.2	9.7	1.1	183.9		8.9
人民幣	0.1	1.1	0.1	20.6	0.1	

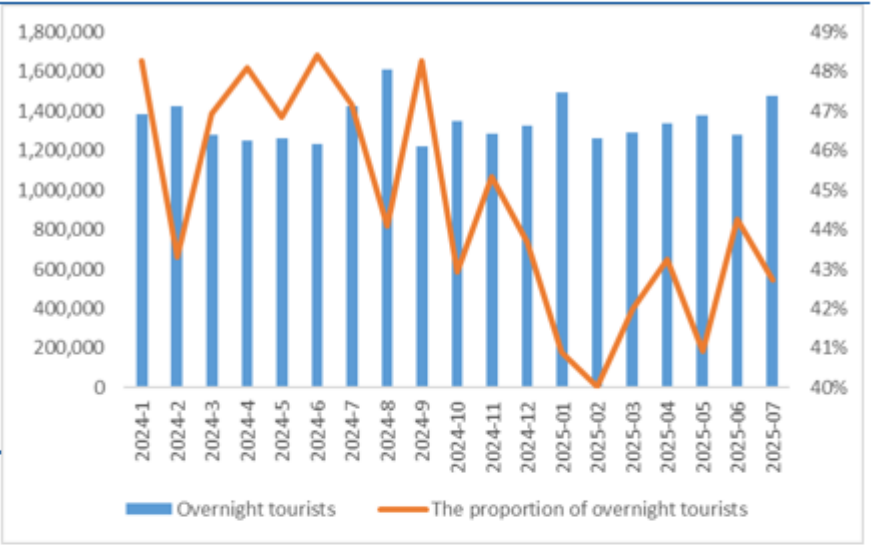
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	N/A	N/A
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	16	9.0%

圖 1：博彩收入和同比增長



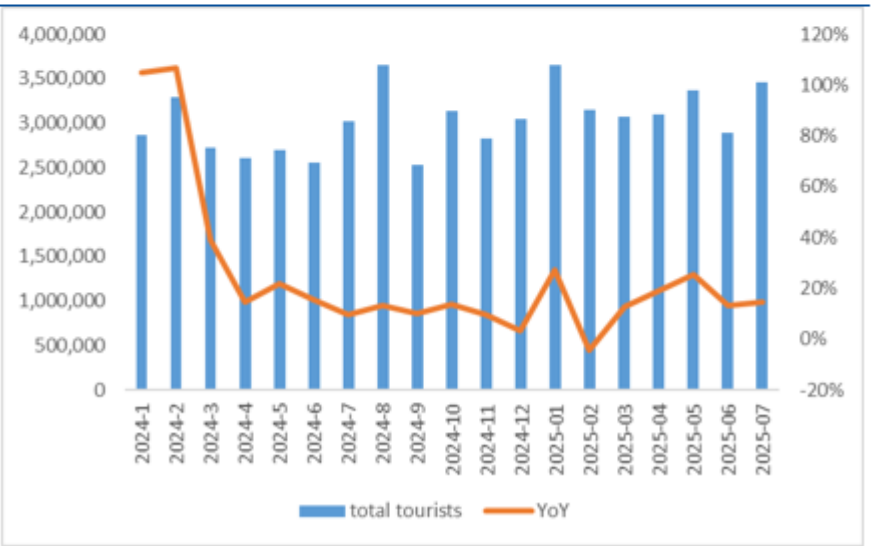
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 2：過夜旅客以及比例



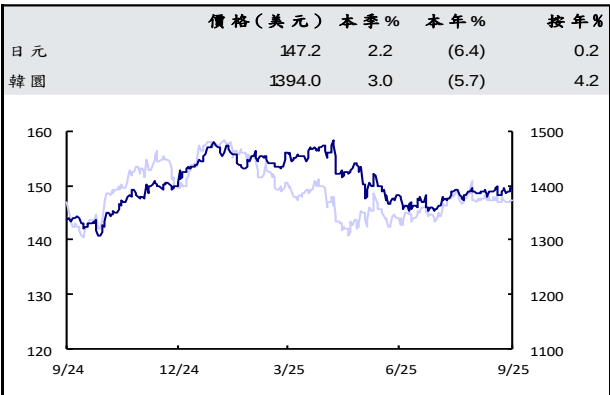
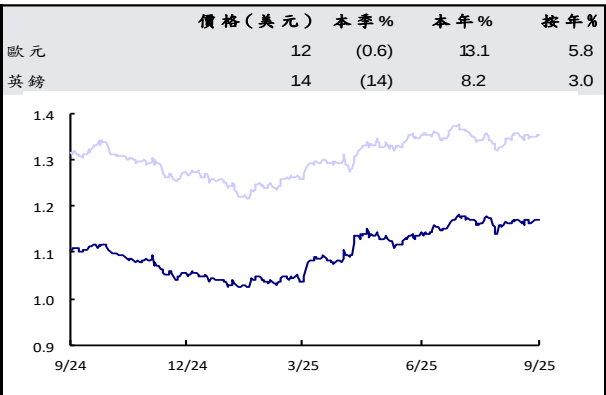
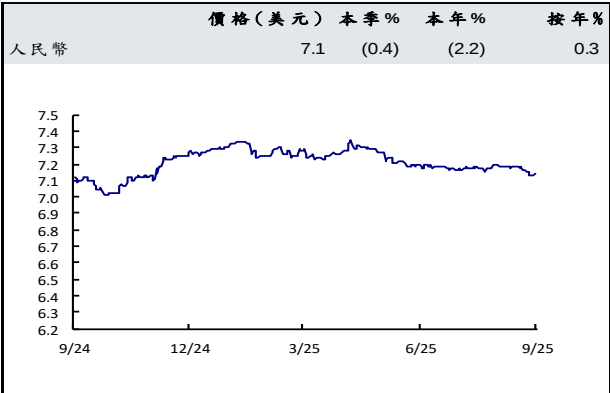
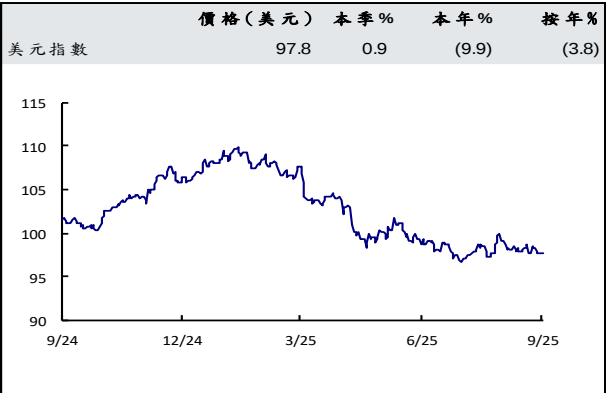
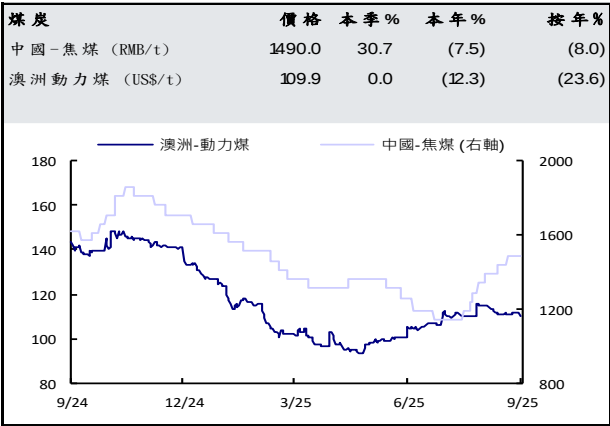
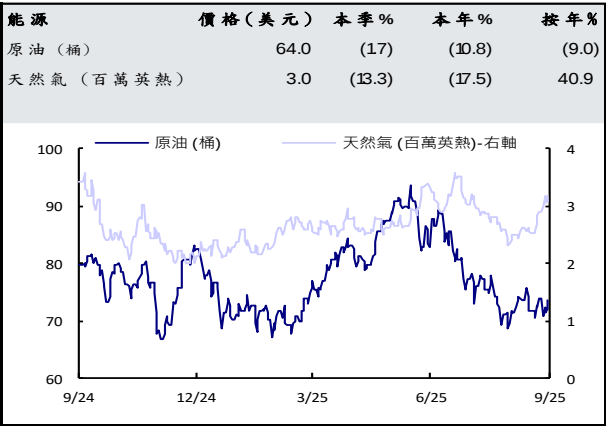
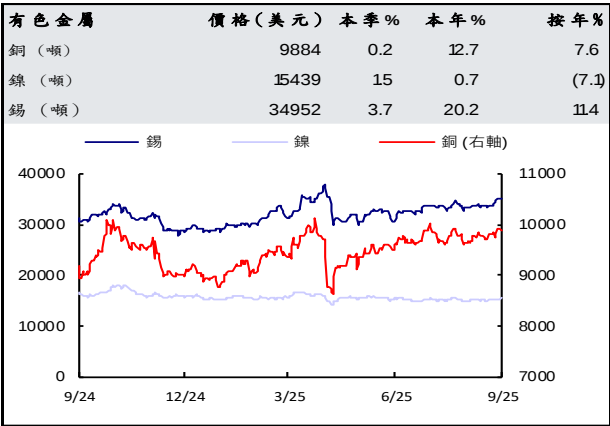
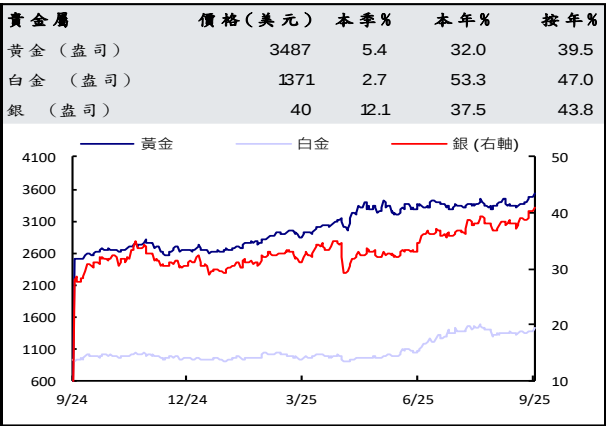
資料來源：公司數據，新華滙富研究

圖 3：旅客數量和同比增長



資料來源：公司數據，新華滙富研究

市場洞察-主要大宗商品和貨幣



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
採購經理人指數	月		25年9月2日
耐久財訂單	月		25年9月3日
工廠訂單	月		25年9月3日
貿易收支	月		25年9月4日
首次申請失業保險金人數	週		25年9月4日
就業報告	月		25年9月5日
批發庫存	月		25年9月10日
生產者物價指數	月		25年9月10日
消費者物價指數	月		25年9月11日
商業庫存	月		25年9月16日
零售業銷售額	月		25年9月16日
工業生產指數	月		25年9月16日
新屋開工與營建許可	月		25年9月17日
成屋銷售量	月		25年9月23日
新屋銷售	月		25年9月24日
國內生產毛額	季		25年9月25日
個人收入與支出	月		25年9月26日
消費者信心指數	月		25年9月30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		25年9月7日
貿易收支	月		25年9月8日
M2貨幣供應量	月		25年9月9日
生產者物價指數	月		25年9月10日
消費者物價指數	月		25年9月10日
零售業銷售額	月		25年9月15日
工業生產報告	月		25年9月15日
採購經理人指數	月		25年9月30日
國內生產毛額	年		25年10月20日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
採購經理人指數	月		25年9月3日
外匯儲備	月		25年9月5日
生產價格	季		25年9月15日
工業生產報告	季		25年9月15日
失業率報告	月		25年9月16日
消費者物價指數	月		25年9月22日
貿易收支	月		25年9月25日
M2貨幣供應量	月		25年9月30日
零售業銷售額	月		25年10月2日
國內生產毛額	季		25年10月31日
綜合利率	月		

滙富研究部		
分析員	電郵	電話
王學宏 (Howard Wong)	Howard.wong@sunwahkingsway.com	(852)22837307
劉恩妍 (Ensley Liu)	Ensley.liu@sunwahkingsway.com	(852)22837618

於前兩個交易日大股東所提交的披權益露通知

[illegible]

資料來源：香港交易所

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。

2025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
SunwahTower,MezzanineFloor
115NguyenHue
District1
HoChiMinhCity
Vietnam