

濠賭股

下半年伺機入市

疫苗面世後，今年經濟將出現復甦已是專家們的共識，但各行業復甦的速度有別，例如銀行業及地產業是本港經濟的支柱，自然是最快受惠。而在澳門，當地的經濟支柱是博彩業，所以投資者對濠賭股抱有期望，雖然股價在去年曾多次反彈，但之後都由高位回落，走勢始終呈一浪低於一浪的形態。

大公報記者 許 臨

永裕證券董事總經理謝明光指，澳門的博彩業難以在短期內出現明顯的復甦，而且賭場的收入結構也出現了改變，由過去集中吸引豪客，到現在主力發展中場業務。不過，中場業務也有等級和客源的分別，賭場過往有不同的經營策略，要看是否有能力維持利潤增長。當然，最重要的是內地客到澳門的意欲必需提升，雖然內地客已能入境澳門，但手續仍較疫情前繁複，影響他們到澳門的意欲。

目前內地共有49個城市的居民可以「自由行」方式到澳門旅遊。訪澳旅客除了需要持有有效入境證件外，還需持有7天內核酸檢測陰性證明和綠色「澳門健康碼」。若14日內曾到過境外的國家或地區，包括中國香港及英國，未完成隔離醫學觀察，入境澳門後需在酒店接受集中隔離觀察21天。

賭收跌幅連續四月收窄

智易東方證券行政總裁藺常念認為，內地賭客始終會覺得現時到澳門不及過往方便，消費及到賭場的興趣也會減少，故此，濠賭股的營收至少要到今年下半年才能看到明顯的復甦，若計劃買入濠賭股，應在下半年才作部署。瑞士盈豐銀行執行董事韓焯林則認為，今年投資者應密切關注三大板塊，包括中資銀行股、本地地產股及濠賭股，而買入濠賭股則要懂得掌握入市時機。

瑞信發表的研究報告指，澳門2020年12月博彩收入按年倒

退66%，略少於市場預期的下跌68%，跌幅連續4個月收窄，按月則回升16%。但該行認為，內地居民到訪澳門的自由行簽註已經重啟，日均博彩收入卻只由去年10月及11月的約2.25億至2.35億澳門元，輕微回升至12月約2.52億澳門元，而且跨境資金流動監控仍相對嚴格，賭客注碼亦較過往少。

農曆年將至 料跑贏大市

因此，瑞信預期澳門博彩收入短期復甦速度仍慢，預計今年1月及2月博彩收入合共按年跌幅將進一步收窄至約35%。而該行對濠賭股的長線前景仍具信心，認為相關估值也處於合理水平。另外，美銀的研究報告認為，訪澳旅客數量仍會繼續回升，而隨着博彩收入逐步改善，濠賭股的股價的下跌空間已有限；加上農曆年將至，市場會對濠賭股有所憧憬，股價有望跑贏大市。

整體而言，濠賭股的盈利要恢復至疫情前水平仍需一定時間，但長遠而言仍會受惠經濟復甦，今年下半年將會是吸納的時機。

▲隨着訪澳旅客回升，投資者可在下半年吸納澳賭股。

▲澳門賭收跌幅已由去年8月的近95%，收窄至12月的不足66%。

新賭場開業 成股價催化劑

今年經濟復甦，濠賭股無疑將會受惠，但不少專家預期復甦步伐未必會太快，若要買入濠賭股，投資者必須留意「時機」。瑞士盈豐銀行執行董事韓焯林表示，濠賭股是重點關注的板塊，預計今年下半年，澳門的賭收將會全面復甦至正常水平；而濠賭股有一個特性，每當有新賭場開業，都會成為股價的催化劑。去年有幾個新賭場因新冠肺炎疫情延遲開幕，若在今年落實開業，將是濠賭股的買入時機。

疫情前已預期在2022年前落成或開幕的新賭場，包括澳博（00880）的上葡京、銀娛（00027）的澳門銀河三、四期，以及新濠（00200）的新濠天地Libertine等；在經濟復甦後，這些新賭場都有望陸續開幕。

投資者應記得，2015年內地經濟出現下行壓力，當時澳門博彩業也受到影響，整體賭收更經歷連續達15個月的下跌，其後至2016年8月才開始止跌回升。

把握時機

永利（01128）旗下的永利皇宮酒店便在當年8月開幕，該酒店由美國賭博業大亨Steve Wynn投資約40億美元，佔地約600萬平方呎，內設賭場、有13間餐廳和1700間酒店房間，約50家世界著名品牌入駐。

明年前料有三新場落成

當時卻有分析指，澳門的賭客中曾有七成是VIP豪客，惟2016年已大幅下降至五成，將來澳門賭場的客源需依賴中產賭客，新賭場需至少兩年才有盈利。其實，這與今年情況有點相似，就連預測也很接近，都是豪客減少，需依賴中場。

永利皇宮酒店開幕後，永利的股價持續上升超過20個月，股價由8.49元上升至29元以上，升幅超過3倍。當年在永利皇宮酒店開幕後，其他的新賭場也相繼開幕，澳門在2016年8月至12月的賭收因此連續上升，該年全年博彩收入累計達2232.1億澳門元，較澳門政府預期超出逾10%。

賭牌明年到期 續牌成焦點

賭業屬澳門的經濟命脈，6個賭牌將於2022年同時到期，相信不少人也記得，澳門特首賀一誠上任時提出五大政綱，矢言要變革創新，但在賭業管理方面，並無提及博彩業賭牌發出數目，只表示會依法監管有序發展。

究竟如何處理在到期後的賭牌？成為了投資者甚為關心的問題，因為即使經濟如何復甦，若賭場續牌的不確定性增大，也會影響機構投資者的買入意欲，從而拖累股價表現。

現時，澳門的賭牌共有「3主3副」，但其實，澳門政府在2002年只宣布批出3個賭牌，分別由澳博（00880）、永利（01128）及銀娛（00027）投得。其後，由於銀娛兩大股東要求「分牌」，澳門政府批准銀娛以「轉批」方式將賭牌一拆二，銀娛持有主牌，威尼斯人獲發副牌。在此例一開後，澳博及永利亦先後於2005年及2006年分拆副牌給美高梅（02282）與新濠（00200）。

澳門80%稅收來自賭場收入，賭牌的變動連繫着社會、民

生，影響甚廣。有業界人士曾表示，美資賭牌或成為中美貿易戰籌碼之一，最壞情況是3間美資企業均不能續牌。不過，隨着拜登正式就任美國總統，情況又可能有變化。

美資增投資售股權 冀增機會

有傳澳門賭牌或會重新招標，但這需要當局先修訂法例，而之前亦要進行公眾諮詢。雖然當局在去年4月曾表示有關諮詢會在去年下半年展開，但受疫情影響，至今仍未開始。

根據澳門過去的「作風」，一直會較保護當地人的營商環境；以工程項目為例，外資公司必須與當地公司合作才可投標，而條款也較為保障當地人。故此，投資者都在留意美資賭場的動向，例如金沙（01928）斥資172億元改建的倫敦人，新賭場也陸續開幕，由於對澳門經濟貢獻大，相信有助提高其議價能力。

此外，永利及美高梅也可能引入中資企業股東，藉以提高續牌機會，例如永利在2018年出售股權給銀娛。最後，若論3家美資賭場續牌的可能性，應以金沙最高。

博

彩

業

長

線

樂

觀

金沙中國(01928)一年股價表現

去年1月17日高位43.83元

去年3月19日低位26.15元

昨收報31.7元跌0.3元

1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2020 2021

澳博(00880)一年股價表現

去年9月1日高位10.86元

去年3月23日低位5.77元

昨收報8.44元升0.06元

1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月 1月 2020 2021

大行對濠賭股每股盈利預測一覽

股份	2020年	2021年	2022年
銀娛（00027）	-1.0441	+1.9047	+3.0636
澳博（00880）	-0.5663	+0.1331	+0.5929
金沙（01928）	-0.1729	+0.1504	+0.244
美高梅（02282）	-1.4000	+0.1599	+0.4711
永利（01128）	-1.3913	+0.3173	+0.7675
新濠（00200）	-4.8543	-0.4957	+0.9217

大公報製表

2020年澳門每月博彩收入的同比變幅

-11.3%

-87.8%

-79.7%

-96.8%

-93.2%

-97.0%

-94.5%

-94.5%

-90.0%

-72.5%

-70.0%

-65.8%

1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

資料來源：澳門博彩監察調局

▲永利皇宮酒店在二〇一六年八月開幕，永利股價在其後二十個月的升幅超過三倍。

▲永利皇宮酒店在二〇一六年八月開幕，永利股價在其後二十個月的升幅超過三倍。

柬埔寨賭收回復快 大和薦金界

投資者選擇賭業股，除了六大濠賭股外，金界控股（03918）也值得留意。該公司早於2006年便在港上市，是首家在港上市的博彩類公司。業務主要為管理及經營位於柬埔寨的酒店及賭場業務。旗艦金界娛樂城（NAGAWORLD）是金邊市唯一一家綜合式酒店及賭場娛樂城，持有的賭牌照照至2065年，為期70年。

去年爆發新冠肺炎疫情後，金界旗下賭場在去年4月1日開始暫停營業，直至7月8日才重啟博彩業務。而重啟後的平均每日博彩淨收入，均錄得不俗的復甦。去年第三季，其電子博彩機投入金額平均每日有約554萬美元，已完全

回復第一季關閉前水平，大廳賭桌按押籌碼和貴賓轉碼日均營業額分別為350萬美元和7610萬美元，相等於第一季度關閉前的93%和71%。

規管新例增投資者信心

去年柬埔寨針對綜合度假村與賭場的規管實施新例，包括向貴賓廳徵收4%博彩稅，中場和角子機為7%，部分投資者曾擔心對金界的盈利有所影響。但大和發表的研究報告指，柬埔寨徵稅仍然是亞洲最低，甚至低於最近的競爭對手越南。新例有助提升投資者信心，因當地的法制已同時收窄與國際間反洗錢條例的差距，這有助當地經濟發展，並帶動金界中場賭收增加，故將金界的目標價由12元調升至12.5元，評級為「買入」。