

## 澳門博彩股表現

股份	收市價	市盈率	息率
永利澳門 (1128)	6.67 元	10.90 倍	3.90%
金沙中國 (1928)	19.22 元	19.14 倍	1.30%
澳博控股 (0880)	3.13 元	—	—
銀河娛樂 (0027)	38.60 元	19.27 倍	2.59%
新濠國際 (0200)	5.28 元	—	—
美高梅中國 (2282)	15.56 元	12.85 倍	3.88%

\*註：以7月11日收市價計

受惠「演唱會經濟」，帶動澳門博彩收入在6月淡季衝高，踏入7月暑假旅遊旺季，結合人民幣升值、疊加巨星接力開騷，大行齊唱好濠賭板塊翻身可期，相信酒店新增房間容量，以及持續活動安排，繼續支持下半年澳門遊客數量增長勢頭，前景可以看高一線。

## 摩通看好美高梅銀娛

摩根大通表示，澳門博彩業表現強勁，並達到周期性轉捩點，而過去3個月博彩收入持續優於季節性表現及市場預期。據該行調查數據顯示，7月首6天澳門博彩總收入43億澳門元，日均收入達7.16億澳門元，日均收入較6月的7.02億澳門元，及5月的6.84億澳門元為高，主要受惠張學友在當地舉行演唱會，帶動旅客量增長，以及暑假因素。即使假設本月餘下時間每日收入回落至6.5億澳門元，料7月博彩收入仍錄雙位數按年增長，優於該行原先預期的高單位數升幅。

摩通在過去6周已兩度上調對澳門博彩業的預測。預計今年下半年博彩總收入同比增長一成，遠高於市場共識5%至6%增長。在澳門博彩股當中，最為看好美高梅及銀娛，其次是新濠博亞娛樂及金沙中國，其後為永利澳門、澳博及新濠國際。

滙豐環球研究表示，將下半年澳門博彩總收入預測，由按年增長6%上調至7%。即使高端需求可持續性仍需觀察，但新增供應及非博彩活動繼續支持需求。該行指，澳門博彩股目前以2025年預測市盈率13.4倍交易，較同等增長的內地消費股更具吸引力。下半年盈利增長預期可達18%，高於消費股的17%。

滙豐亦看好銀娛及美高梅，同予「買入」評級。銀娛目標價升至42.5元，美高梅亦至16.5元。其他博彩股包括永利澳門、金沙中國及澳博則維持「持有」評級。



# 受惠演唱會經濟 濠賭股翻身可期

## 迎來暑期旺季 澳門遊客續增

瑞銀發表報告指，雖然第2季屬旅遊季節性低谷期，然而，澳門遊客數量仍加速增長，主要得益於演唱會活動、1月起對珠海和橫琴更寬鬆的簽證政策，以及新增住宿容量，包括倫敦人名匯提供1,400間客房，而高檔次的嘉佩樂酒店亦有93間。預計受惠更高的博彩收入，可望帶來營運槓桿、衛星賭場終止營運，以及競爭強度穩定等。相信未來博彩業將實現稅息折舊及攤銷前利潤 (EBITDA) 增長和利潤率擴張。

該行將今年澳門整體博彩收入預測上調8%，估計可錄按年增長6%，但仍較新冠疫情前2019年減少18%。原預期同比下降2%或較2019年跌24%。另將2026年及2027年澳門總賭收預測各上調14%。對澳門博彩業持中性看法，而銀河娛樂 (0027) 和美高梅中國 (2282) 是行業首選。

### 高盛：賭股利潤率料跌

另外，高盛預測，澳門博彩股次季行業 EBITDA 按季升3%，受博彩毛收按季升6%推動，但被薪資上漲、頻繁演唱會與演出活動導致額外成本及相關促銷活動抵消，料利潤率按季跌0.4個百分點至27%。然而，受高端旅客推動，預期銀娛及美高梅將成為爭取市佔率贏家。在6間博彩營運商中，該行認為兩間公司盈利預測有望上調。

該行指出，永利澳門 (1128) 上季 EBITDA 表現或勝預期，估計按季增長4%至2.61億美元。澳博 (0880) 為唯一預計 EBITDA 下跌的賭業

股，因其市佔率下降。至於金沙中國 (1928) 上月市場份額下跌，次季為23%，與第一季相若。

高盛表示，泰國綜合渡假村項目延遲發展，市場觀望法案暫停時間，以及是否重新提出。部分投資者關注此前表達有意參與的銀娛及美高梅會否釋放更多自由現金流，以作為額外派息。

### 花旗：博企目標價平均升9%

花旗指，上季澳門博彩總收入按年升8%至611.15億澳門元，為自疫後重開以來最好的季度表現，預期行業 EBITDA 增3%至20.45億美元。而 EBITDA 增長遜於總收入增長，主要由於演唱會不僅吸引中高端中場客戶，亦吸引 VIP 客戶，因而對收入組合略為不利，EBITDA 利潤率略收窄60個基點至27.3%。

銀娛次季經調整 EBITDA 料升11%至35.39億元，以反映旗下嘉佩樂酒店開張，以及有大量明星演唱會等待推出。

花旗將行業目標價平均調高9%，當中新濠博亞目標價升幅最高，由8.6美元升至11美元，維持「買入」評級。永利澳門降至「中性」，目標價升至6.75元，以反映短期市場份額流失。而銀娛、美高梅及金沙目標價分別升至51.5元、17.1元及24.5元，各維持「買入」評級。

### 中金上調博彩股收入預測

另外，中金表示，澳門逐步轉變為以娛樂演出為核心旅行目的地，有助吸引更多遊客，而舉辦各種類型非博彩娛樂活動，如演唱會、粉絲見面會、體育賽事等，可驅動客戶多次前往澳門，提升博彩需求；吸引並轉化新客戶前往澳門，而「粉絲經濟」亦帶來正面影響。

該行上調澳門今年總博彩收入預測，料同比增7%，恢復至2019年的83%，並調高行業今年 EBITDA 預測3%，料按年升9%，恢復至2019年的89%。

該行將美高梅中國2025年及2026年調整後 EBITDA 預測，分別上調7%和9%，目標價升9%至16.8元；金沙中國今明兩年調整後 EBITDA 預測上調1%，目標價調高5%至20元；銀娛今明兩年調整後 EBITDA 預測分別上調5%，目標價增3%，至42.1元。新濠國際 (0200) 6月配股，目標價下調4%至5.1元。

