



資料來源：澳門博彩監察協調局

新冠病毒疫情打擊全球，依賴旅遊業作為經濟核心的澳門，更罕有地關閉賭場，一眾濠賭股應聲跪地。雖然濠賭股於4月展開升浪，六大賭股股價單是過去一周反彈約一成，但證券界形容，濠賭股投資價值幾近零，又指減派息似乎成為市場共識，濠賭股難以幸免，現階段切勿沾手相關股份。

### 板塊透視之濠賭股

大公報記者 李潔儀

澳門博彩監察協調局數據顯示，在2月份暫停賭場營運兩周，令賭收跌幅破紀錄達87.8%，3月份賭收跌幅收窄至79.7%，為52.57億澳門元。不過，賭收跌幅似乎低處未算低。

花旗報告指，4月份首5天的澳門賭收只得5億元，即日均僅1億元，較3月份日均1.7億元為低。在通關限制措施影響下，該行估計4月份整體賭收只得15億元，按年急挫94%。

#### 今年賭收恐減半

「(濠賭股)幾乎無投資價值可言！」耀才證券研究部總監植耀輝直言，濠賭股現價已累計一定跌幅，主要反映市場擔心疫情持續蔓延，以及賭收下跌的因素。他續說，即使關口解封，未必即時可以刺激訪澳的消費，一切仍有待觀察。

植耀輝指出，澳門經濟一直倚重旅遊業，疫情造成的衝擊，令澳門處於「風眼位」，雖然當疫情過後，市場或會反彈得快，但最少要等疫情緩和才適宜作投資部署。他認為，濠賭股現價低殘，或有反彈的機會，除非作長時間的投資打算，否則現階段無必要急於入市，不宜沾手濠賭股。

澳門大學博彩研究所所長馮家超形容，整個博彩行業仍然嚴峻，在停業後重開，仍要面對一波又一波的防疫措施，現階段行業前景未明，預期今年整體賭收有機會下跌五成。

摩通報告預期，所有澳門賭企擁有充足的流動性，相信可以在這次「零收入」時期下生存超過1年，其中，銀娛(00027)可生存最少6年，去年底坐擁33億美元手頭現金的澳博(00880)，料足夠應付4年。

永利澳門(01128)母企表明，疫

#### 濠賭股今年股價表現

| 股份           | 收市價 (4月9日) | 至今變動 |
|--------------|------------|------|
| 新濠國際(00200)  | 12.9元      | -41% |
| 永利澳門(01128)  | 12.86元     | -33% |
| 美高梅中國(02282) | 8.88元      | -30% |
| 金沙中國(01928)  | 30.45元     | -27% |
| 銀河娛樂(00027)  | 48.0元      | -16% |
| 澳博(00880)    | 7.48元      | -16% |

情爆發將影響附屬公司的派息及分派的能力。

「在如此嚴峻的經營環境，派息的想法是過於天真。」植耀輝認為，減派息似乎已成為市場共識，畢竟派息要視乎公司的賺錢能力。他續說，倘若賭企的現金儲備充裕，或可捱過今次一疫，但「翻身」則未必可以很快。

#### 減派息成大趨勢

另外，友信證券研究部總監陳偉聰估計，除了永利澳門，銀娛及澳博減派息的機會較大。他指出，永利澳門本身屬於股息率較高的賭企，面對現時的經營環境，永利澳門有可能減派息。

陳偉聰提到，除了減派息因素，亦要留意賭企的信貸評級，畢竟賭企的負債較高，對下調信貸評級的風險較大，一旦遭下調，在再融資發行新債時難免令成本更高。

「始終(博彩)是高風險、能見度較低的行業。」陳偉聰表示，目前行業仍然存在較多的不確定因素，濠賭股現價估值便宜，要入市亦應緊記少量注碼，建議可考慮資產負債表較為穩健的金沙中國(01928)。

#### 六大濠賭股業績表現

(截至2019年12月底止全年，單位：港元)

| 股份           | 經調整EBITDA      | 盈利             | 全年派息           |
|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 金沙中國(01928)  | 248.70億(+3.7%) | 158.57億(+8.4%) | 0.99元(-50.3%)  |
| 銀河娛樂(00027)  | 164.79億(-2.2%) | 130.42億(-3.4%) | 0.91元*(-4.2%)  |
| 永利澳門(01128)  | 95.68億(-11.2%) | 50.57億(-19.0%) | 0.45元(-62.5%*) |
| 澳博(00880)    | 42.13億(+13.2%) | 32.07億(+12.5%) | 0.3元(+3.4%)    |
| 美高梅中國(02282) | 61.83億(+27.8%) | 19.31億(+80.7%) | 0.177元(+80.6%) |
| 新濠國際(00200)  | 125億(+15.1%)   | 6.90億(+32.0%)  | 9.12仙(+33.1%)  |

備註：[\*] 為包括特別股息

### 美高梅中國EBITDA跑贏同業

【大公報訊】隨着3月份業績高峰期落幕，六大濠賭股相繼公布2019年業績，從經調整物業EBITDA角度，以美高梅中國(02282)的表現最為突出，跑贏同業。

在濠賭股領域上，EBITDA(除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利)是衡量公司盈利的重要指標，當中撇除利息支出及稅務，還有把折舊及攤銷兩項非現金支出的影響也剔除，令EBITDA數據貼近現金流，更能反映賭企的盈利能力。

以2019年全年業績來看，六大濠賭股當中，美高梅中國的EBITDA為61.83億元，按年上升

27.8%。受惠美獅美高梅開業前成本大幅減少近96%，帶動集團全年多賺近81%至19.3億元。

論EBITDA表現最差是永利澳門(01128)，去年只有95.68億元，按年下跌11.2%，淨利潤為50.57億元，跌19%，是六大賭企中表現最弱的一家。

摩根士丹利報告估計，永利澳門今年首季的經調整物業EBITDA接近零水平。里昂報告認為，雖然永利的流動性充裕，但由於EBITDA增長放緩，加上永利皇宮二期的開支前提下，因此下調永利澳門派發特別股息的可能性。

藍籌股金沙中國(01928)

，去年經調整EBITDA為248.7億元，按年增長3.7%，多賺8.4%至158.57億元，惟全年派息減半，只得0.99元。

另一藍籌股銀河娛樂(00027)全年經調整EBITDA按年下跌2.2%至近164.8億元，單計第四季度，經調整EBITDA為41億元，按年下跌6%。倘若計算淨贏率正常化後，第四季度EBITDA則為39億元，按年下跌9%，按季亦要跌1%。

滙豐報告下調濠賭股板塊今年收入預測，由原先估計下跌27%，進一步削至下跌34%，同時再次降低博彩行業今年的EBITDA預測。

- ▶ 短線投資價值近零
- ▶ 稅收政策期望放寬
- ▶ 企業減派息成趨勢

「翻身」不易 賭股息沾手



◀ 市場預期澳門今年整體賭收有可能下跌五成

### 實德鼓勵放假 全月放足出糧一半

【出招救亡】

面對新冠肺炎疫情衝擊，嚴重重挫澳門博彩業，整個行業應驗「無人流等同無生意」這句說話，酒店減價兼贈送優惠，賭企唯有出招救亡。

經營澳門十六浦的實德環球(00487)，副主席兼執行董事馬浩文表示，目前該酒店房間日均入住率跌至只有10%，是開業12年以來最差的入住率表現。為保入住率，馬浩文直言，已安排酒店房

租減價，平均減幅相等於是正常價錢的六折，還贈送早餐、晚餐，「澳門政府也呼籲大眾減少出外，唯有希望客人可以由早餐時段開始，一直留在酒店內消費」。

至於內部安排方面，馬浩文指出，公司共僱有1800名員工，在這段艱難時期，正積極鼓勵同事放假，包括推行全月放假仍有一半人工的措施，部分居住內地、珠海等員工，可獲安排平價房間，希望藉而做到「即使輸錢，酒店亦保持運作」。

### 博彩稅率高達35% 業界冀下調

【業界聲音】

澳門有逾八成的稅收來自博彩行業，目前，賭企上繳的博彩稅為35%，面對疫情來襲，博彩企業紛紛要求澳門可下調博彩稅。

對於下調博彩稅的機會，澳門經濟財政司司長李偉農早前表明，澳門博彩業稅收由法律訂定，倘若調整相關稅收需要透過法律程序，但政府目前暫未有打算調整博彩稅。

澳門財政局資料顯示，2019年的博彩直接稅收入為1130.8億元(澳門元，下同)，按年

微跌0.6%。澳門政府2019年總收入為1335.06億元，即博彩稅佔近85%。今年1月至2月，澳門的博彩直接稅收入錄得172.31億元，同比下跌12.2%。期內，公共財政總收入為188.18億元，當中博彩稅收入佔91.6%。

澳門政府對獲博彩專營權的企業收取直接稅率為35%，倘若包括針對博彩業的其他徵稅則提高至39%。經核准後2020年全年博彩稅的預算為982.15億元。



◀ 澳門政府早前表示暫未有打算調整博彩稅

### 賭企要靠儲備捱過嚴冬

【新聞分析】李潔儀

一場疫症，幾近導致全球人類禁足出外，市面上的食肆、娛樂場所等，人流少之又少。2018年9月，超強颱風「山竹」橫掃澳門，對整個澳門博彩市場帶來一次「小型考驗」，全澳賭場停業33小時後，迅即恢復運作，「小考」得以順利通過。

如今，新冠病毒疫情全球爆發，澳門賭場早前關閉整整兩個星期，重開後營運的賭枱不足三成，2月份賭收破紀錄只得31.04億澳門元，雖然3月份賭收按月略有回升，但按年仍要跌近八成。對於一眾澳門博彩企業，後續的發展正在迎來一次「大考」。

上月底，廣東省實施新的入境隔離政策，

變相令澳門喪失內地賭客，雖然澳門政府過去12年實施「現金分享計劃」，此舉或有助增加澳門本地人的博彩消費能力，但純粹靠本地客只會出現遞減效應。

換句話說，即使增加派錢，亦難以刺激博彩行業，4月賭收將會更慘淡。畢竟當務之急，所有人的生活已非是娛樂博彩一環，而是落在刺激民生經濟。

澳門博彩業自從2002年開放至今，整個市場發展得百花齊放，六大賭牌延伸出合共41間賭場，賭收甚至早已超越美國拉斯維加斯，成為全球第一大賭城。今次疫情來襲，是對澳門博彩行業韌力的考驗，眾賭企看來要靠自身儲備捱過這個嚴冬。