

昇觀



銀河娛樂(00027.HK)

公司背景



圖片來源: 銀河娛樂官方網站

銀河娛樂集團（「銀娛」）是全球首屈一指的度假城、酒店及博彩企業，主要在澳門發展及經營一系列綜合度假城、零售、餐飲、酒店及博彩項目。銀娛於香港聯合交易所上市，並為恒生指數成份股。

作為澳門三家獲得博彩批給合同的營運商之一，銀娛一直以成功打造嶄新、觸目及屢獲殊榮的項目、產品及服務見稱，令銀娛的表現持續傲視澳門市場。

銀娛於澳門經營三個旗艦項目：包括位於路氹、全球其中一個規模最大的綜合度假城「澳門銀河™」；毗鄰「澳門銀河™」獨一無二的娛樂及美食街新地標「澳門百老匯™」；以及位於澳門半島的澳門星際酒店，而且銀娛擁有尚待開發之土地為澳門博彩營運商之中最大。

隨著位於路氹的新里程落成後，銀娛在路氹的度假城版圖將倍增至超過二百萬平方米，成為全球其中一個規模最大並集度假城、娛樂及會展設施於一身的多元化綜合旅遊度假勝地。銀娛亦繼續推進橫琴項目的計劃，並正擴大在橫琴及澳門以外的拓展重點，包括快速發展中的大灣區機遇。這些項目將有助銀娛發展，並支持澳門發展成為世界旅遊休閒中心的願景。



圖片來源: 銀河娛樂公司公告

銀娛:澳門博彩業龍頭，以賭起家，轉營為大型綜合娛樂休閒中心

澳門回歸後，澳門特區政府頒布《娛樂場幸運博彩經營法律制度》，其中將博彩業的專營牌照數量定為三家，並進行公開招標。2002年，澳博控股、永利澳門和銀河娛樂獲得博彩專營權。而後，由於銀河娛樂初始股東經營理念有較大分歧，澳門政府特批其股東之一美國內華達著名博彩經營公司“威尼斯人集團”以“轉批給”形式獲得第四張賭牌，獨立經營，即為現在的金沙中國，在開啟“轉批給”的特例之後，“美高梅”與“新濠博亞”隨即也通過此種方式獲得賭牌。澳門博彩市場至此形成六分天下格局。



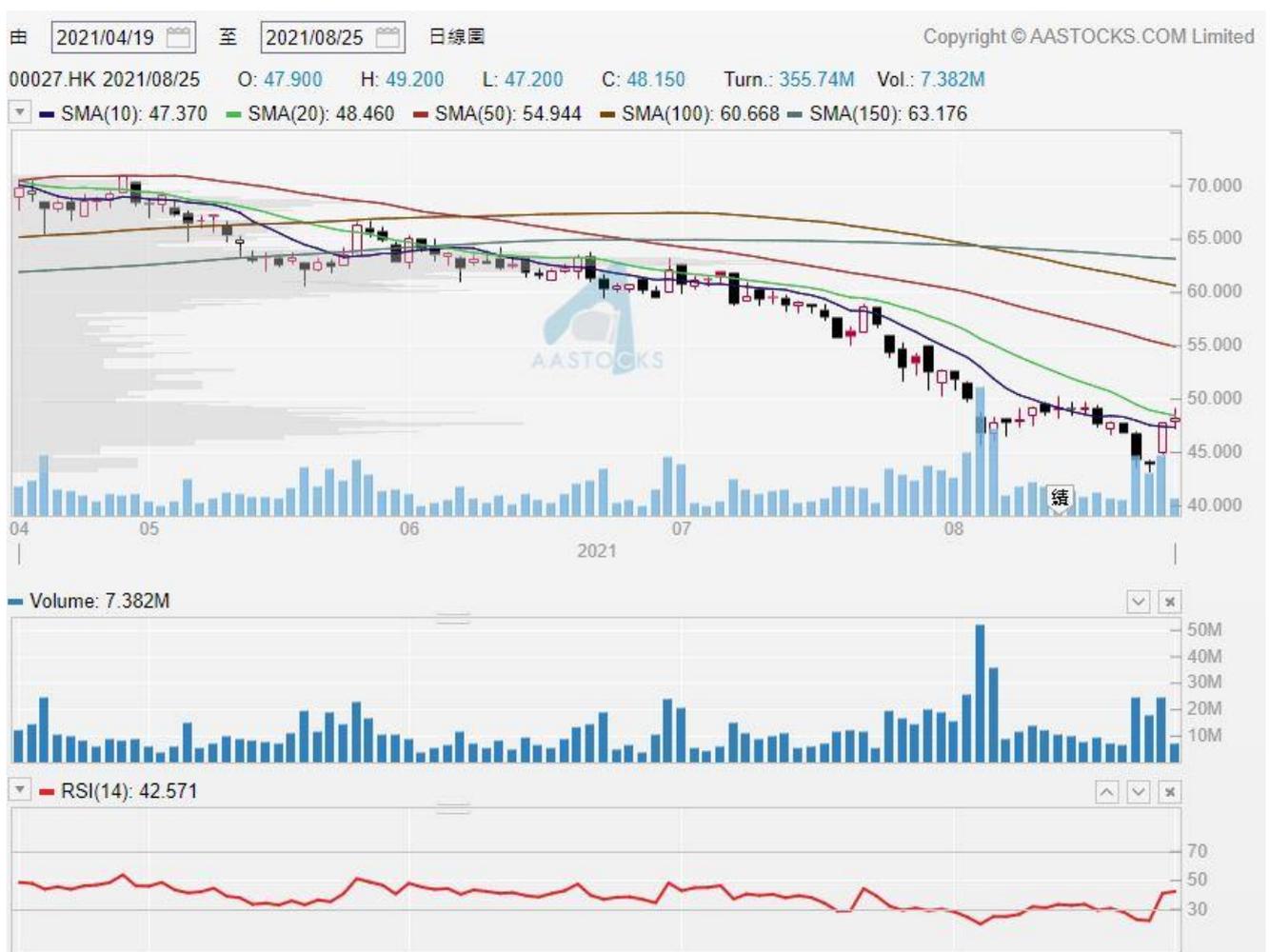
圖片來源: 銀河娛樂公司公告

銀河娛樂在澳門經營的三個旗艦項目包括位於路氹且為全球規模最大的綜合度假城之一的澳門銀河第一&二期、獨一無二的娛樂及美食街地標澳門百老匯以及位於澳門半島且屢獲殊榮的尊尚項目澳門星際酒店；其在建項目有澳門銀河第三&四期和珠海橫琴項目，且澳門銀

河第三&四期工程是目前澳門博彩企業中最大的新物業項目之一，將合併為旅客提供約 3000 間適合高端和家庭旅客的客房及別墅，擁有 400000 平方呎的會議展覽空間、500000 平方呎且設有 16000 個座位的多用途場館、餐飲、零售及娛樂場等，建成後將為公司帶來多元化遊客，與澳門政府加快澳門多元化經濟發展的改革目標互相相應。公司 2019、2020 年非博彩收益占淨收益之比分別為 10.57%、12.20%，預計新項目建成後，公司的非博彩收益將會有進一步的提升。

澳門博彩行業可以視作中國旅遊行業的獨角獸(Unicorn)，首選銀河娛樂

六家專營博彩牌照持有人擁有絕對優勢，盈利模式優異。任何時刻，人流對整個澳門的興旺都存在決定性作用，疫情後行業旅客流量恢復是驅動整個博彩行業業績改善的主要原因。長期來看，中場業務佔比不斷提升的背景下，澳門非博彩收入提升空間大，未來在融入粵港澳大灣區發展藍圖過程中澳門博彩定位以及非博彩收入發展將決定各博彩公司發展趨勢。筆者認為銀娛擁有強大的經營能力，資本充足，其中澳門銀河是其旗艦娛樂城，為集團帶來穩定收益和現金流。而銀娛管理層亦趁著疫情肆虐期間，暫停澳門百老匯營業，並進行翻新工程。隨著中央政府實施有效的防疫政策下踏入 2021 年後，澳門疫情明顯受控，旅客來澳門博彩已經進入回暖期，預計各大博彩公司業績將快速改善。建議關注行業龍頭，在酒店客房增長及非博彩領域具有規模優勢的，突出增長潛力的公司，現階段的賭收疲弱將持續至進一步邊境放寬前，筆者建議投資者開始收集澳門博彩股，首選銀河娛樂。



股價走勢方面，早前澳門宣布經粵澳口岸出入境檢測陰性證明由 48 小時內放寬至 7 天。筆者認為放寬入境檢測期限，令澳門博彩業有充足時間迎接「十一國慶黃金周」。銀娛昨日 (24/08/2021) 股價扭三連跌，股價由近年半低位反彈重越 10 天線(47.4 元)，全日已最高位 47.75 元收市，回升 8.3%。今日銀娛跟隨大市回調，並在 10 天線(47.4 元) 附近有支持，成交量亦顯住縮減，筆者建議投資者在 10 天線(47.4 元) 買入，並作長線持有。

今期昇觀推介: **銀河娛樂(00027.HK)**

目標價 68 元，買入價 47.4 元，止蝕價 43.20 元。(截止 25/08/2021，建議時股價：47.75 元)

昇悅證券交易部負責人員: 梁洛乾

(筆者為證監會第 1，4 類持牌人士；筆者個人並沒有持有上述相關股份。)

風險因素：

1. 賭牌續約風險: 賭牌將在 2022 年面臨重新競標，若賭牌重新競標失利或競爭壓力過大可能會對公司經營造成較大的不利影響。
2. 疫情反覆波動，短期疫情仍是澳門博彩恢復的重要因素，若內地或澳門出現疫情反覆，將對人流恢復造成不利影響
3. 政策風險：若政府採取進一步收緊外匯管制的措施若政府採取進一步收緊外匯管制的措施或出台博彩管控政策，將對澳門博彩產生不利影響。
4. 經營風險經營風險：銀河三、四期等項目開業後，若人流仍未恢復，或對公司經營成本產生壓力。
5. 新項目推進不達預期：新項目落地時間沒有完全確定，帶來的增長或不達預期。新項目落地時間沒有完全確定，帶來的增長或不達預期。

昇悅證券有限公司簡介

昇悅證券有限公司為香港證券及期貨事務監察委員會監管之持牌機構(中央編號: BEG494)。致力成為香港金融業界的模範, 為客戶提供證券及債券交易服務。

昇悅集團的理念

- 恪守最高誠信, 以客戶的利益為依歸
- 追求卓越, 重視每個細節
- 不斷與時並進, 保持創新思維
- 專業團隊, 以客為本

免費開戶熱線: (中國)+139 2461 0696
(香港)+852 2110 0181

查詢郵箱: info@priorsecurities.com.hk

昇悅公眾號



昇悅客服微信號



權益披露

「昇悅證券」、「昇悅資管」及其關連人士並沒有持有報告內所推介證券的任何及相關權益。

免責聲明

昇悅證券有限公司(「昇悅證券」, 香港證監會 CE 編號: BEG494)及昇悅資產管理有限公司(「昇悅資管」, 香港證監會 CE 編號: BDR227)為同系公司, (「昇悅證券」、「昇悅資管」)為昇悅集團旗下的子公司, 以上報告內容由昇悅資管提供。本文件所載之資料僅作參考之用, 並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其特定需要。本文件所載之資料並不構成亦不應被視為任何投資意見、或任何認購、交易或出售任何投資產品或服務之要約或招攬。本文件所載之資料是從本公司認為可靠的資料來源獲得。此文件所反映之意見乃屬昇悅證券、昇悅資產管理有限公司(「昇悅證券」、「昇悅資管」)之意見, 且會在不通知的情況下作出更改。本公司並無就本文件所載之資料之準確性、完整性、正確性或適時性作出任何陳述或保證。另本公司毋須亦不會就任何人士使用本文件或其內容承擔任何責任。本文件所引用之過去表現只供參考, 並不是未來表現之徵示。投資涉及風險, 於認購本文件所提及之任何產品前(如有), 閣下應諮詢其財務顧問之意見。若閣下決定不作該等諮詢, 亦應審慎考慮本文件所載任何產品對其是否適合。除非另有書面同意, 本公司並非閣下之顧問或以閣下之受信人身份行事。若干投資產品或買賣服務並非適合每一位投資者, 投資者宜因應本身之投資經驗、投資目標、財政資源及其他相關條件, 小心衡量自己是否適合參與此等買賣。投資涉及風險。證券價格可升可跌, 買賣證券可導致虧損或盈利。「昇悅證券」、「昇悅資管」及其員工、董事隨時可能替資料內容所述及的公司提供投資、顧問、融資或其他服務, 或買賣(不論是否以委託人身份)擁有資料中所述及公司的證券; 而「昇悅證券」、「昇悅資管」的員工、董事亦可能為本文件資料內容所述及公司的董事。此文件由「昇悅證券」、「昇悅資管」所提供, 文件並未受證券及期貨事務監察委員會審閱。