

29 SEP 2022

ต้อนรับการเปิดเมืองมาเก๊า ไปกับ 2 คาสिनอยักษ์ใหญ่



พื้นที่เดียวในประเทศจีนที่เปิดให้ธุรกิจการพนันดำเนินอย่างถูกกฎหมายได้แก่เขตปกครองพิเศษมาเก๊า ซึ่งถือเป็นแหล่งการพนันที่ใหญ่ที่สุดในโลกเลยทีเดียว แม้ในช่วงต้นปีที่ผ่านมา หุ่นคาสिनอจีนปรับตัวลงมาโดยเฉลี่ย -12% จากการที่รัฐบาลจีนได้อนุมัติการปรับเปลี่ยนกฎหมายการดำเนินธุรกิจคาสिनอในมาเก๊า ปรับลดจำนวนอายุสัมปทานคาสिनอจาก 20 ปี เหลือ 10 ปี และจำกัดจำนวนผู้ได้รับสัมปทานในการดำเนินธุรกิจคาสिनอไว้เพียง 6 ราย ซึ่งเป็นจำนวนเท่าเดิม แต่มีการยกเลิกการอนุญาตให้ผู้ถือสัมปทานให้สัมปทานช่วงแก่รายย่อย (sub concessions) และมีการจำกัดจำนวนโต๊ะพนันและตู้เกมพนันที่อนุญาตให้แต่ละบริษัทคาสिनอถือครองที่ 6,000 โต๊ะและ 12,000 ตู้ ตามลำดับ โดยมีการกำหนดรายรับขั้นต่ำต่อโต๊ะและต่อตู้ ซึ่งจะส่งผลให้เจ้าของคาสिनอที่สร้างรายได้น้อยกว่ากำหนดสามารถเปิดบริการโต๊ะพนันและตู้พนันได้น้อยกว่ากำหนด โดยข้อบังคับเหล่านี้จะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 66 เป็นต้นไป

แต่ล่าสุด ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา เหล่าหุ้นคาสिनอจีนปรับขึ้นเฉลี่ย 7% หลังทางรัฐบาลจีนเตรียมเปิดให้ชาวจีนแผ่นดินใหญ่ลงทะเบียนโปรแกรม e-Visa หรือ วีซ่าออนไลน์อีกครั้งหลังถูกระงับไปตั้งแต่โรค COVID-19 แพร่ระบาด ซึ่งจะเอื้อให้การเดินทางท่องเที่ยวของชาวจีนมายังมาเก๊าสะดวกมากขึ้น เนื่องจากระบบ e-Visa จะช่วยย่นระยะเวลาในการอนุมัติวีซ่าและอำนวยความสะดวกมากขึ้น โดยในปัจจุบัน รัฐบาลจีนอนุมัติ Visa มาเก๊าผ่านช่องทาง การจองในรูปแบบออนไลน์เท่านั้นซึ่งต้องใช้ระยะเวลาหลายสัปดาห์กว่าขั้นตอนการอนุมัติจะเสร็จสิ้น นอกจากนี้ มาเก๊ายังเตรียมเปิดรับกรุ๊ปทัวร์จีนในเดือนพ.ย. ซึ่งถือเป็นครั้งแรกในรอบเกือบ 3 ปี โดยทาง Reuters เผยการเปิดเมืองมาเก๊าให้นักท่องเที่ยวจีนนั้นเร็วกว่าคาดมากจากเดิมที่คาดจะเปิดในช่วงต้นปี 2023 ส่งผลบวกแก่ผู้ประกอบการธุรกิจคาสिनอทั้งหลายเนื่องจากชาวจีนแผ่นดินใหญ่เป็นผู้สร้างรายได้หลักให้แก่ธุรกิจคาสिनอในสัดส่วนมากถึง 90%

นอกจากนั้น ปัจจุบันทางรัฐบาลมาเก๊าได้ปิดประมูลสัมปทานคาสिनอรอบใหม่ไปเป็นที่เรียบร้อยแล้ว หลังสัมปทานที่เหล่าคาสिनอถือครองในปัจจุบันจะหมดอายุในสิ้นปี 2022 นี้ โดยมีผู้ยื่นเข้าร่วมประมูลสัมปทาน จำนวนทั้งสิ้น 7 รายด้วยกัน ได้แก่ **Sands China (1928 HK), Galaxy Entertainment (27 HK), Wynn Macau (1128 HK), MGM China (2282 HK), Melco Resorts (MLCO US), SJM Holdings (880 HK) และ Genting (GENM MK)** ผู้ประกอบการธุรกิจคาสिनอเจ้าใหญ่จากมาเลเซียซึ่งเป็นรายใหม่ในการประมูลรอบนี้ โดยผลผู้ได้รับสัมปทานจะถูกประกาศภายในสิ้นปีนี้

ทั้งนี้ 2 คาสिनอยักษ์ใหญ่ที่ล้อไปกับการเปิดรับนักท่องเที่ยวแผ่นดินใหญ่ของมาเก๊าและการประมูลสัมปทานคาสिनอระลอกใหม่นี้ ได้แก่ **Sands China (1928 HK) และ Galaxy Entertainment (27 HK)**



Sands China (1928 HK)

- บริษัทในเครือของบริษัทคาสिनอสัญชาติอเมริกัน Las Vegas Sands (LVS US) เน้นลงทุน พัฒนา และดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับรีสอร์ทและคาสिनอครบวงจรในมาเก๊า เป็นเจ้าของคาสिनอชื่อดัง 5 แห่งในมาเก๊า เช่น The Venetian Macao และ Sands Macao เป็นต้น นอกจากนี้ยังเป็นเจ้าของหอประชุม สถานบันเทิง ห้างสรรพสินค้า สนามกีฬา และธุรกิจเรือข้ามฟากอีกด้วย
- สัดส่วนรายได้กระจายตัว ไม่ได้พึ่งพิงเพียงธุรกิจคาสिनอเพียงอย่างเดียว โดยธุรกิจคาสिनอครองสัดส่วนรายได้หลัก 69% ในขณะที่บริษัทถือเป็นผู้ประกอบการธุรกิจคาสिनอที่มีสัดส่วนรายได้จากแหล่งอื่นมากที่สุดในอุตสาหกรรม หากจำแนกตามประเภทได้แก่ ธุรกิจห้างสรรพสินค้า 17%, ธุรกิจโรงแรม 10% และธุรกิจอื่นๆอย่างการจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม การให้บริการห้องประชุม และบริการเรือข้ามฟากซึ่งมีสัดส่วนรายได้รวมกันราว 4%
- ณ สิ้น 2Q22 บริษัทมีสภาพคล่องคงเหลืออยู่ราว \$2.8bn ซึ่งบางส่วนเป็นการกู้ยืมจากบริษัทเมื่อยัง Las Vegas Sands (LVS US) โดยไม่มีการคิดดอกเบี้ย ซึ่งทาง JP Morgan เผยสภาพคล่องคงเหลือจำนวนนี้สามารถทำให้ Sands China สามารถดำรงธุรกิจต่อได้อีกราว 13 เดือนต่อจากนี้แม้อยู่ในภาวะที่ไม่มีรายได้เลยก็ตาม

Key Information

Last Price : HKD19.90

Cons. Target Price: HKD23.31 (+17%)

Cons. Rating: **BUY**

Market Cap: HKD161.1bn

Stock Exchange: Hongkong Stock Exchange

Source: Company Data, Bloomberg, Nikkei, WSJ, JPMorgan, Goldman Sachs, CNBC as of 29/9/22

29 SEP 2022



Galaxy Entertainment (27 HK)

- บริษัทดำเนินธุรกิจพัฒนาและบริหารโรงแรม ร้านอาหารและคาสิโนในมาเก๊า นอกจากนี้ยังประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายวัสดุก่อสร้างในมาเก๊า ฮองกง และจีนแผ่นดินใหญ่ด้วย ทั้งนี้สัดส่วนรายได้ราว 71% มาจากธุรกิจคาสิโน รองลงมาได้แก่ธุรกิจวัสดุก่อสร้าง 15% และธุรกิจโรงแรมอีก 13%
- Galaxy Entertainment ถือเป็นผู้ประกอบธุรกิจคาสิโนรายใหญ่ที่สุดในมาเก๊าอิงจากมูลค่าทางการตลาดที่อยู่ที่ 979.5bn บาท อีกทั้ง ยังเป็นผู้นำธุรกิจคาสิโนมาเก๊าที่มีเจ้าของเป็นบริษัทท้องถิ่น ซึ่งทาง JP Morgan มองว่าเป็นการลดความเสี่ยงในระยะกลาง คาดจะเป็นหนึ่งในบริษัทคาสิโนที่ได้รับสัมปทานต่อในสิ้นปี 2022 นี้
- อยู่ระหว่างการรื้อเปิดโครงการ Galaxy Macau Phase 3 ซึ่งเป็นการรวบรวมศูนย์การประชุมและโรงแรมเข้าด้วยกัน โดยการก่อสร้างได้เสร็จสิ้นแล้ว แต่บริษัทยังไม่มีกำหนดระยะเวลาเปิดทำการที่ชัดเจน แต่คาดว่าโดยเร็วที่สุดจะสามารถเปิดทำการได้ภายในปี 2023 เนื่องจากต้องการหลีกเลี่ยงค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นในระยะนี้ โดยบริษัทจะทำการวิเคราะห์แนวโน้มตลาดอย่างถี่ถ้วนก่อนว่าคุ้มหรือไม่ก่อนพิจารณาเปิดทำการ อีกทั้ง การเปิดตัว Phase ใหม่นี้ต้องรอการอนุมัติจากทางรัฐบาลด้วยซึ่งเป็นขั้นตอนที่ต้องใช้ระยะเวลาอย่างน้อย 3 เดือน

Key Information

Last Price : HKD45.65

Cons. Target Price: HKD51.71 (+13%)

Cons. Rating: **BUY**

Market Cap: HKD199.31bn

Stock Exchange: Hongkong Stock Exchange

29 SEP 2022

Technical View by ASP Research

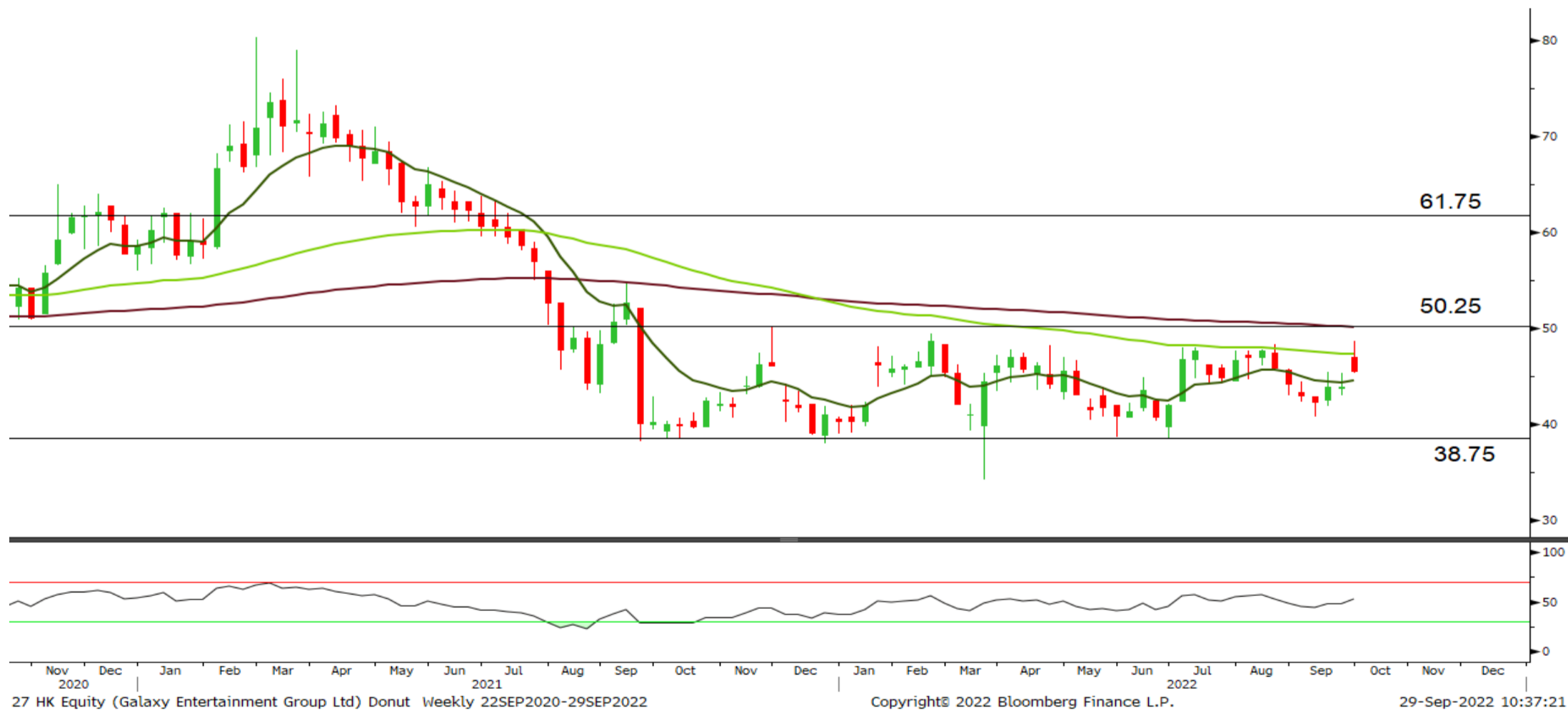
Sands China (1928 HK)

ชาญชัย พันธานาทิจ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045



Technical Comment: ภาพรายสัปดาห์ จังหวะขยับขึ้น โดยมีสัญญาณบวกทางเทคนิค Breakout โซนแนวต้านที่ HKD19.20 คาดการณ์เคลื่อนไหวระยะนี้อยู่ในกรอบ HKD19.20-HKD24.90

Galaxy Entertainment (27 HK)



Technical Comment: ภาพรายสัปดาห์ อยู่ในจังหวะทดสอบเส้น EMA 30 สัปดาห์ หากผ่านได้เตรียมเปิด Upside ขึ้นสู่กรอบ HKD61.75 ส่วนหากไม่ผ่านคาดเคลื่อนไหวในกรอบ Sideway HKD38.75-HKD50.25

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินระผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด