



## MGM Earnings

Casinos Earnings (億, EPS除外)	2020Q1實際		2020Q1預期		2019Q1		Bloomberg 預期	
	公司	營收 (億)	EPS	營收 (億)	EPS	營收 (億)	EPS	營收 (億)
MGM	\$ 22.5	\$ (0.45)	\$ 22.5	\$ (0.60)	\$ 31.8	\$ 0.14	\$ 22.5	\$ (0.46)
美高梅	HKD 21.0	N/A	HKD 18.0	HKD (0.13)	HKD 57.6	HKD 0.18	HKD 22.0	HKD (0.09)

\*一季度期間，經調整EPS主要剔除了CEO離職所實行的股份激勵合約，MGM Grand & Mandalay Ba 的交易，和遞延稅項，按照 Bloomberg 測算之經調整EPS為 \$-0.66。

## MGM Conference Call 要點

- CEO 表明澳門賭場應會在初夏恢復
  - 近日香港延長入境檢疫時程到 6/7/2020
  - 分批次恢復：自由行(華南)、自由行(全國)、團體(暑假後)
  - 獲批澳門賭牌應不是問題
- 美國境內每月淨現金流出(包含營運、人事、租金、利息和 MGP 的返利)為 2.7 億美元，相當於一天 900 萬美元。
- 美國賭場重開時程會按疫情和官方政策
  - 若允許，會先行開放兩三家賭場如 Bellagio (高端)和 New York New York(中場)
- MGM 已經損失掉一半的大型團體訂單(如: 大型科技公司年會)，其中又有一半(全部的 25%)已經改期到下半年或是明年
- 每年賭城的人留有六成是通過開車前往，相比乘坐飛機，疫情下或許開放後會看到一波高峰。
  - 大航空公司還未有明顯針對賭城恢復正常飛航的計畫，西南航空(加州乘客多)有計畫
  - 不認為今年會有任何有關種的體育賽事
    - 運動投注受影響，研究轉往線上
    - 對舉行大型演唱會也抱懷疑態度
    - 開放賭場後，會專注於小型觀眾的活動
- 持續實施營運和人事成本精簡計畫，今年派息一分錢
- 日本項目的路演會在七月舉行，但整個項目的進度很有可能推遲到年底

有關於賭場恢復後的旅客需求，MGM 表示在關閉前，VIP 們是最後走的(澳門的表現已應證，這塊沒問題)，也希望他們會在開門第一天重新回到賭場(問題是，VIP 是否會真的回歸，且 VIP 的 rolling 能持續多久，尚須查證)。

## MGM 分物業表現 (澳門詳細數據待公布後會再做整理)

MGM 2020Q1 營收						
億美元	2020Q1	2019Q4	2019Q1	環比	同比	
<b>Las Vegas</b>						
營收	\$ 11.3	\$ 14.3	\$ 14.3	-21%	-21%	
EBITDAR	\$ 2.7	\$ 3.8	\$ 4.0	-30%	-34%	
<b>美國其他地區</b>						
營收	\$ 7.3	\$ 9.0	\$ 8.0	-19%	-10%	
EBITDAR	\$ 1.5	\$ 2.3	\$ 2.1	-34%	-28%	
<b>澳門</b>						
營收	\$ 2.7	\$ 7.3	\$ 2.1	-63%	29%	
EBITDAR	\$ (0.2)	\$ 1.9	\$ 1.9	-112%	-111%	
<b>其他 (Aria等部合併報表之物業)</b>						
經營利潤	\$ 0.12	\$ 0.18	\$ 0.40	-30%	-70%	
<b>公司管理 (包含股份薪酬和總公司支出等)</b>						
營收	\$ 1.21	\$ 1.29	\$ 2.11	-6%	-42%	
EBITDAR	\$ (1.14)	\$ (1.26)	\$ (1.01)	-9%	13%	
<b>MGM 總計</b>						
營收	\$ 22.5	\$ 31.8	\$ 26.5	-29%	-15%	
EBITDAR	\$ 3.0	\$ 6.8	\$ 7.5	-57%	-61%	
EPS	\$ (0.45)	\$ 0.08	\$ 0.14			
HK EPS*	HKD (0.38)	HKD 0.06	HKD 0.17			

\*香港EPS尚未出詳細數據, 為預估值

## MGM 公司分地區現金支出參考

MGM 公司燒錢速度參考				
億美元	美國	澳門	總計	
單位:				
日	\$ 0.09	\$ 0.02	\$ 0.11	
月	\$ 2.70	\$ 0.63	\$ 3.33	
季	\$ 8.10	\$ 1.89	\$ 9.99	
年	\$ 32.40	\$ 7.56	\$ 39.96	
億美元	美國	澳門	總計	
現金部位	\$ 63.7	\$ 3.8	\$ 67.5	
可提領額度	\$ 14.0	\$ 4.2	\$ 18.2	
負債	\$ 102.5	\$ 23.0	\$ 125.5	

已記入新發行之7.5億美元債券

MGM 美國 (不計入MGP和香港) 擁有46億美元現金  
14億美元為與黑石的交易, MGM可隨時將MGP股權售出

現金部位支撐時間				
億美元	美國	澳門	總計	
現金部位	\$ 46.0	\$ 8.05	\$ 85.74	
每月燒錢	\$ 2.70	\$ 0.63	\$ 3.33	
現金支撐 (月)	17	13	26	

美國部分不計入MGP的部分

每月2.7億美元的淨現金流出已扣除付與MGP的租金和自MGP獲得的分紅