



門牌稅電費夾攻
業績符預期

怡保花園產託 獲利影響不大

怡保花園的资产位于黄金地段，相信租金收入将持续稳定，但可能面对高门牌税和电费价格冲击。

業績評論

洪建文／報道

(吉隆坡29日讯) 怡保花园产托 (IGBREIT, 5227, 主板产业投资信托组) 2013财政年表现符合预期，分析员相信未来盈利动能将来自租赁合同更新，但恐面对电费和门牌税双双调涨冲击，所幸不会对稳定盈利前景带来巨大震动。

谷中城 园中城 贡献多

MIDF研究指出，怡保花园产托2013财政年净利2亿零690万令吉符合市场预期，其中第四季营业额获谷中城 (Mid Valley) 和园中城 (The Gardens Mall) 营业额增长12%和8.9%拉动。

黄氏唯高达研究认为，园中城将是怡保花园产托的主要盈利增长来源，因其租金基础现少于每平方米10令吉，明显不如柏威年购物广场和城

中城阳光广场的每平方米21令吉和25令吉，但谷中城仍是其主要现金流贡献来源。

“基于其资产位于黄金地段，相信租金收入将持续稳定，但产托可能面对高门牌税和电费价格冲击，若租金和服务与促销开销未上调，预计2014/2015财政年收入将下行5至9%。”

肯纳格研究指出，管理层早前预计2014财政年将上调租金10至15%，对高达37%和31%净出租面积租赁协议将届满的谷中城和园中城将带来显著影响。

短期内料不并购

“同时，怡保花园产托并购活动依旧了无音讯，我们预见在低折现率 (Capitalization Rate) 环境下，短期内展开并购活动可能性不大，但凭藉其低见0.24倍的负债比，该产托将足以作为潜在并购目标进行融资。

马银行研究预见怡保花园产托

2014财政年核心净利将增长5%，主要由园中城重大租约更新带动，而利率上调对其盈利影响为“零”，因其债务多为固定利率债务，但管理层预期高燃料费、电费和门牌税，以及2015年消费税上路将令今年业务面对挑战。

“虽然许多商业租赁都将把成本转嫁至租户，但保留租户仍是优先考量，因此产托可能需要吸收部份额外成本。”

有鉴于此，兴业研究调高2014财政年每股分派至7仙，而2015财政年也料保持在相同水平。

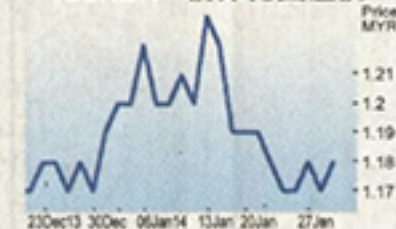
不过，丰隆研究表示，保荐名单即长期且有限，主要是预见柔佛Southkey发展计划恐需5年世间才能准备就绪注入怡保花园产托内，而过度集中的资产组合 (两大购物广场) 恐对消费者开销下滑感到高度敏感。

联昌研究认为，虽然怡保花园产托盈利前景依旧稳定，但利率上调

怡保花園產託 簡評

证券行	评级	目标价 (令吉)
黄氏唯高达	持有	1.35
兴业研究	中和	1.27 ↓
联昌研究	持有	1.25
马银行研究	持有	1.24
肯纳格研究	反映大市	1.23
MIDF研究	中和	1.20 ↓
丰隆研究	持有 ↓	1.10 ↓

IGBREIT 怡保花園產託



风险可能抑制其股价涨势，因此对有意投资产托者来说，AXIS产业信托 (AXREIT, 5106, 主板产业投资信托组) 仍是投资首选。