

# 業績跌 負債增 華陽短期陷苦戰

胡雪桦 | 报导

10月29日，华阳（HUAYANG，5062，主板产业股）公布差劣的2018财政年次季暨上半年（截至9月30日止）业绩，当中，首6个月累积净利仅占2017财政年全年净利6093万令吉的3.78%，使分析员齐齐大砍预测，股价也因此承受重大卖压，写下4年又7个月新低水平。

业绩比市场预期低，使其10月30日股价盘中一度下滑5仙或6.02%，至78仙，是2013年3月以来最低纪录。过后该股进一步走低，屡创新低，于上周三（8日）盘中下滑至71仙，创下52周新低纪录，上周五（10日）以该水平挂收。

实际上，自华阳在7月13日交出退步近九成的2018财政年首季（截至6月30日止）净利后，其股价便节节败退，年初至今股价已下滑42仙或37.17%。

华阳2018财政年次季延续颓势，净利按年暴跌96.6%，至58万令吉，去年同期为1695万令吉；营业额从去年同期的1亿零277万令吉，下挫56%，至4522万令吉。这是该公司自2008财政年首季以来最差单季业绩。

首6个月而言，累积净利和营业额也各别锐减94.37%和59.6%，至230万令吉和9315万令吉。若以上半年业绩摊平估算，2018财政年净利预计暴跌92.45%，至460万令吉，写下连续4个财政年走跌纪录，也是2011财政年以来最差的业绩。

## 能否维持未入账销售关键

接受《资匯》专访的达证券分析员谭倩雯表示，假设华阳未入账销售可维持在2亿令吉以上，则该公司盈利料可在2018和2019财政年触底，并迎来复苏生机。

她解释，按照过去3个财政年盈利下滑趋势和新盘入账速度来看，产业销售的涨跌一般要1年半左右，才会反映在公司业绩。

「所以，只要华阳可以维持现有未入账销售水平，盈利预期在2020财政年迈向复苏，反之亦然。此外，收购玛拿第一（MAGNA，7617，主板产业股）后的互补效应开始发酵，也是可协助该公司翻身的另一个主要本钱。」

截至2017年9月30日止，华阳未入账销售量为2亿零904万令吉。

## 淨利賺幅壓縮2原因

华阳在2018财政年里已公布2项企业计划，其一是以三成现金和七成贷款，出价1亿2375万令吉买进玛拿第一的二成股权，使其持股率增至31%；其二是出价1531万令吉现金收购怡保一块3.8英亩的地皮。

## 2. 高佣金做促销

谭倩雯认为，由于华阳通过发放更高佣金来做促销，以清销手头上尚未卖出的房子，公司接下来赚幅将进一步受压。

「同时，现金流紧绷将降低该公司业务灵活性，可能限制未来扩充计划。不过，估计华阳不会因此而停止派发股息。」

针对公司的财务状况，是否会受影响派息能力时，她说，华阳管理层在业绩汇报上，并未正面回应这问题。

但她认为，该公司在2018财政年拨出三成净利，派发每股0.5仙股息。

此外，尽管管理层表示目前没有发股集资的打算，但分析员不排除华阳会因全面收购玛拿第一，而发售新股。

## 1. 偿债负担加重

以上2项收购使该公司截至今年9月30日止的净负债率飙升至0.55倍，重返2014财政年高水平，而现金及易变现金也急减84.91%，至803万令吉，原本为5323万令吉。

同时，较高的债务也导致华阳2018财政年首6个月利息支出从去年同期的50万8000令吉，急升6.55倍，至383万令吉，进而使净利赚幅暴跌至2.47%，原为15.81%。

## 或不宜趁低吸購

另一方面，由于缺乏新盘和2017财政年末季推出的楼盘反应欠佳，致使华阳2018财政年首6个月销售量持续缓慢，因此，该公司把2018财政年销售目标从原本的4亿令吉，下调38%，至2亿5000万令吉。

在2018财政年下半年，该公司计划推出3个发展总值（GDV）3亿8000万令吉的项目，其中，位于蒲种的综合产业项目推延至明年首季推出。

## 预算案措施受惠微

针对预算案措施对华阳的影响，谭倩雯指出，预算案宣布的措施虽有助提振产业市场情绪，但对私人发展商影响甚微。

她指出，尽管政府宣布把新盘进付款（Step-Up）贷款计划推广至私人界，或有利于华阳，但最终贷款能否过关，仍得看银行的脸色。

在扩大新盘进付款贷款计划中，购屋者申请的贷款额可达屋价的90%至100%，首5年只需支付利息，第6年才开始付本金和利息。

「况且，在政府积极建设可负担房屋之下，华阳反而得和政府的房产项目竞争。」

据她了解，华阳房屋项目准买家的银行拒批率介于50%至60%。

整体而言，谭倩雯指出，由于玛拿第一预计会为华阳带来更多的商业机会，两者可以互补将是助华阳翻身的关键，但短期内却很难见效。

“ 华阳能否在2018和2019财政年触底，并迎来复苏生机，得看未入账销售能否维持2亿令吉以上。另外，玛拿第一短期内贡献仍不显著，华阳股价短期将持续低迷，投资者暂不必急于趁低买进。 ”

玛拿第一在2018财政年上半年仅为华阳贡献100万令吉的盈利，惟在完成收购股权后，下半年的盈利贡献料会进一步走高。

「无论如何，由于华阳和玛拿第一联营计划迟迟未有消息，加上业绩趋软，我认为，公司股价短期内将持续低迷，投资者或许不必急于趁低买进。」

谭倩雯把该公司2018、2019和2020财政年盈利预测分别下砍82%、69%和50%，并将目标价下修至69仙，维持「卖出」投资评级。

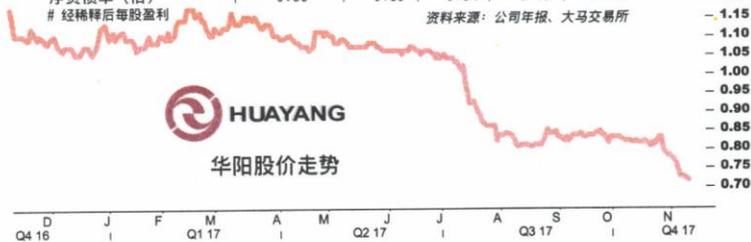
根据《彭博社》统计，目前共有4名分析员追踪华阳，全部都喊卖，12个月平均目标价为70仙。



华阳（HUAYANG）过去5年业绩表现（百万令吉）

财政年（3月31日结账）	2018财政年首6个月	2017	2016	2015	2014
营业额	93.15	385.36	575.74	583.58	509.89
税前盈利	4.87	80.62	144.73	153.45	112.36
税前盈利赚幅（%）	5.23	20.92	25.14	26.29	22.04
净利	2.30	60.93	110.08	110.57	82.17
净利赚幅（%）	2.47	15.81	19.12	18.95	16.12
每股盈利（EPS，仙）#	0.65	17.31	31.27	31.41	23.34
每股股息（DPS，仙）	-	4.00	5.00	13.00	12.00
净负债率（倍）	0.55	0.39	0.34	0.49	0.55

资料来源：公司年报、大马交易所



HUAYANG

华阳股价走势

Q4 16 J F M A M J J A Q3 17 O N Q4 17