

Publication : See Hua Daily News (Sarawak)  
 Date : 13 December 2018  
 Section : N/A  
 Page : 11  
 Headline : 终止净利连跌 11 季 华阳佳绩能持续?  
 PR Value : 14,407.53

## 终止净利连跌11季 华阳佳绩能持续?

### 一題兩議

产业市场连续几季冷风，主角可角担房屋的华阳 (HUAYANG, 5062, 主板产业股) 无可幸免受波及。翻开业绩报表，其营业额与净利自2015财政年巅峰时期，双双连续下滑11个季度。然而，华阳在2019财政年次季 (截至9月30日止) 交出令人侧目的成绩单，净利与营收分别按年大涨160.99%和45.60%，至190万令吉和6454万令吉。这是否意味著，华阳终于可华丽转身，迎接黎明? 又或是亮眼业绩仅是昙花一现?

## 正面 4因素加持 盈利已趋稳

文 | 傅采杏 华阳2019财政年次季 (截至9月30日止) 盈利大幅好转，并非因为一次性项目所致，而是销售增加的有利因素。

### 销售策略奏效

华阳上半年累积销售按年大增63%，至1亿6660万令吉，主要来自次季的1亿零330万令吉销售，首季销售仅为6330万令吉。显示该公司在行销上的努力开始奏效，例如协助购屋者申请贷款、重新包装一些房子和提高房产经纪的奖励等。

在上述行销策略下，Astetica Residences项目的销售成绩不错，首期的单位已经全部预订，若所有订单都成交的话，该项目将有超过50%的单位被卖出。相信华阳会在另一个项目Meritus Residensi使用类似的行销策略。

上半年销售大增，将未入账销售推高至2亿5800万令吉，是3年以来的新高水平。公司上半年的运营现金流为3340万令吉，比2018财

政年全年的1360万令吉高出近1.5倍，说明资金周转已有改善。

华阳为了全力减少手上卖不出的房子和正在兴建中的房子，延迟推出位于雪州蒲种的Puchong Horizon项目。我认为，这是一个明智的决定。该公司手头上尚未售出的房子价值，已从2019财政年首季的7840万令吉，减少至次季的6650万令吉。

### 供货充足支撑销售

截至今年9月止，华阳有约7亿令吉的房屋待出售 (包括库存和进行中项目)，加上将在下半年推出的2亿8200万令吉新项目，料可协助公司达到既定销售目标。

因此，即便上半年只完成了销售目标的42%，管理层依然维持2019财政年的4亿令吉目标。

华阳将于2019财政年下半年，在檳城大山脚推出发展总值达1亿4600万令吉的可负担服务式公寓，是现财政年的重点。

### 核心盈利持续好转

得益于销售增加、赚幅改善，

管理层有信心2019财政年的业绩表现将好转。实际上，排除税务的影响，该公司连续3个季度的核心业务运营盈利都有约600万令吉。2018财政年首季，该公司运营盈利挫至历史新低的310万令吉，近几个季度的盈利表现已经趋稳。

净负债率从2019财政年首季的0.8倍，降低至次季的0.77倍。管理层希望在2019财政年 (3月31日结账) 年杪，将负债率进一步降低至0.6倍，有助于节省利息开销。偿债的资金来自房产销售，该公司也以2100万令吉脱售Kajang Heights Developments 30%股权套现。

### 政府扶持可负担房屋

2019年财政预算案中，政府一方面实行更严格的产业盈利税 (RGT) 税制和上调高价屋印花税，一方面也提出多项惠及中低收入首购族和可负担房屋的印花税、提供抵押担保等。

在销售方面，预测高端房屋市场将遇冷，而专注于可负担房屋的发展商 (如华阳) 将受惠。●

华阳 (HUAYANG) 过去5年业绩表现 (百万令吉)

财政年 (3月31日结账)	2019财政年首6个月	2018	2017	2016	2015
营业额	131.09	230.70	385.36	575.74	583.58
税前盈利	7.09	11.58	80.62	144.73	153.45
税前盈利赚幅 (%)	5.41	5.02	20.92	25.14	26.29
净利	2.91	4.41	60.93	110.08	110.57
净利赚幅 (%)	2.22	1.91	15.81	19.12	18.95
每股盈利 (EPS, 仙) #	0.83	1.25	17.31	31.27	31.41
每股股息 (DPS, 仙)	-	2.00	4.00	5.00	13.00
净负债率 (倍)	0.77	0.75	0.39	0.34	0.49

资料来源: 公司年报、大马交易所



## 反面 低比较基础 翻身言之过早

文 | 陈孝恩 华阳第2季净利与营收分别报190万令吉和6454万令吉，远比去年同期的58万令吉和4522万令吉好。细看华阳次季财报，董事局没有特别阐明业绩走高的主因，很大可能只是因为上财政年低比较基础效应。

2018财政年是华阳近年来表现最糟糕的一年，全年净利只有441万令吉，远远不及高峰时期 (2015财政年) 的1亿1056万令吉。不过，部份原因也归咎于收购玛拿第一 (MAGNA, 7617, 主板产业股) 推高利息负担所致。

虽然如此，2018财政年营收只有2亿3069万令吉，比全盛时期的5亿8358万令吉少了超过一半。

有了2018财政年「垫底」后，华阳接下来的业绩或许可能反弹。例如公司上财政年第3季净利

96万令吉，若无意外，接下来的第3季业绩一样会有获利。公司营业额确实开始有走高迹象，但是否意味著「咸鱼翻身」，还须再观察几个季度业绩。

值得注意的是，购买华阳房子的买家未能获得银行贷款介于五成至六成。这意味着每10名买家中，最终只有一半或以下的买家获得银行贷款，成为真正的买家。

华阳主要瞄准可负担房屋市场，目标客户群大多为中等收入阶层，只要较其他债务缠身，申请房贷时很可能就会被银行拒于门外。上半年取得1亿6660万令吉销售后，华阳把2019财政年全年销售目标维持在4亿令吉。偏高的房贷拒绝对可能会成为公司达到营业目标的绊脚石。

### 債務纏身 現金吃緊

另外，华阳的负债也是一大隐忧。虽然管理层积极采取行动减债，如在8月30日以现金2100万令吉出售子公司加影高源发展公司 (KHDSB) 的30%股权套现，藉此降低负债，但公司目前负债率仍高企在0.77倍，处于历年最高水平。从这个角度来看，现金流吃紧可能会影响公司推展业务的灵活性，更有甚者，会导致净利赚幅受到压缩。

另一方面，虽然政府在2019年财政预算案中推出有利中低房产市场的措施，如购买50万令吉房屋者，其中30万令吉可豁免印花税、滞销房产有10%折扣等。

但「罗马并非一天造成的」，短期内要房产市场景气复苏不是容易的事。考虑到其他经济、个人可支配收入等因素，相信短期内不易激活楼市的买气。●