

# 怡保花园产托

## 管控拉低 3 年派息

**增持**  
ADD

**目标价：1.85 令吉**
**IGBREIT**  
IGB REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

### 最新进展

怡保花园产托 (IGBREIT, 5227, 主板产托股) 于 2020 年第三季净利按年跌 3.7%, 至 7684 万 3000 令吉, 并派息每股 2.11 仙。

首三季净利跌 31.5%, 至 1 亿 6469 万 7000 令吉。

### 行家建议

怡保花园产托今年首 9 个月业绩表现低于预期, 但最新的第三季, 却出现按季强势复苏。

与去年同期相比, 首 9 个月的营业额跌 23%, 主要是因为行动管控令期间, 为租户提供的租金援助所致; 核心净利更是因此大跌 32.3%。

随着租金援助的影响消退, 加上停车场收入提升, 第三季营业额按季剧增 111%。

我们也了解到, 第三季的人流量及租户业绩, 已恢复到管控令前的 60% 至 80%。

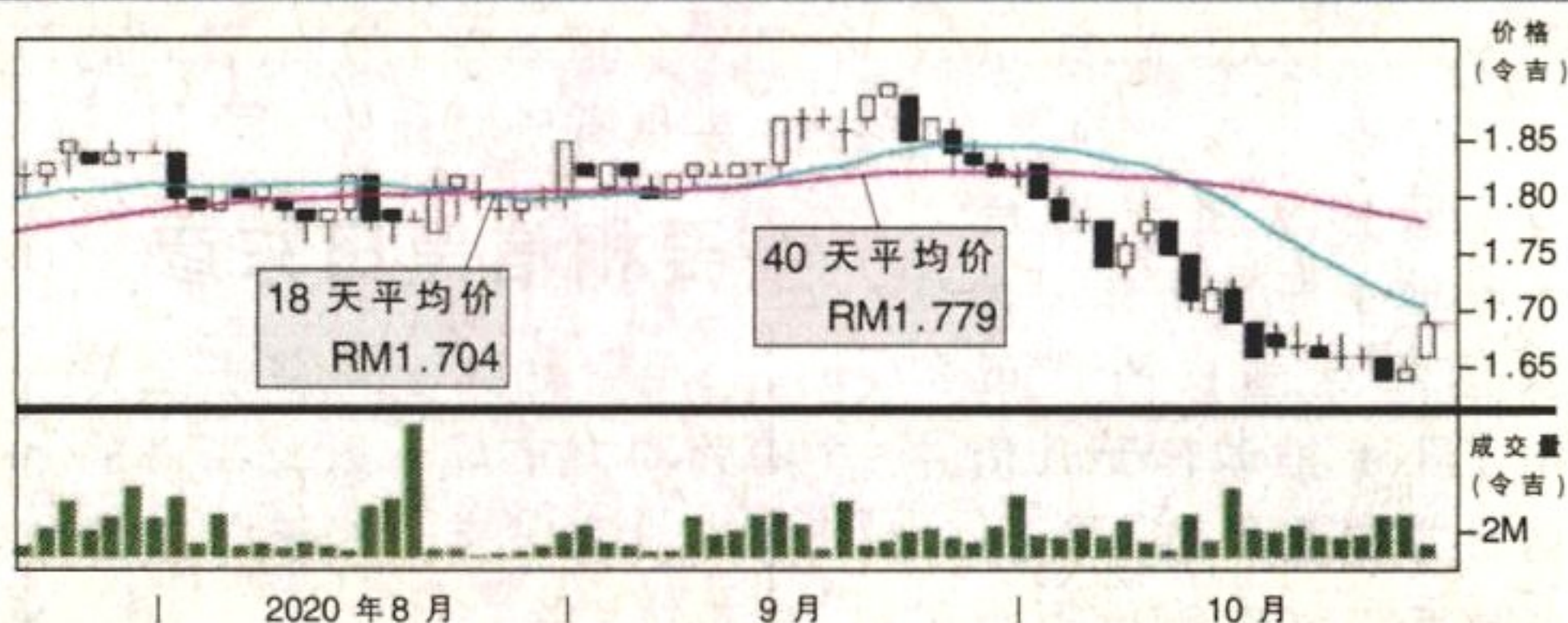


然而, 雪隆布城重新落实有条件管控令, 导致零售业的复苏势头遭到破坏; 我们下修本财年的平均租金回报率至增加 1% (之前为增加 2.5%), 及出租率为 94% (之前为 97%)。

但我们相信, 怡保花园产托位于黄金地段的商场, 占有优越出租率及多元化的客户, 可以较其他商场更快复苏。

我们下修 2020、2021、2022 财年的每股派息, 至 7.1 仙、8.4 仙及 8.8 仙; 同时, 也根据股息折价模式 (DDM) 下修目标价至 1.85 令吉, 但维持“增持”。

### 怡保花园产托股价走势



### 怡保花园产托业绩预测

| 财年截至 12 月底  | 2020    | 2021    | 2022    |
|-------------|---------|---------|---------|
| 产业总营业额 (令吉) | 4.957 亿 | 5.338 亿 | 5.460 亿 |
| 净利 (令吉)     | 2.452 亿 | 2.866 亿 | 2.986 亿 |
| 核心每股净利 (仙)  | 6.9     | 8.1     | 8.4     |
| 净周息率 (%)    | 4.33    | 5.12    | 5.32    |
| 资产杠杆率 (%)   | 23.1    | 23.1    | 23.0    |

资料来源：联昌国际投行研究

### 27/10/2020 行情

闭市价：1.69 令吉  
起落：+4 仙  
最高：1.70 令吉  
最低：1.66 令吉  
成交量：189 万 1400 股  
52 周最高：2.01 令吉  
52 周最低：1.43 令吉