

读者TAY问：怡保工程（IJM,3336,主板建筑组）近几个月频获大型工程，股价不起反暴跌至一年多以来新低。最近报道又接获印度大道合约，股价才稍有起色。  
以目前3令吉16仙价格买入，估值会太高吗？前景如何？

文/李文龙

任何投資問題，歡迎問診把脈。  
傳真：03-79558379  
電郵：business@sinchew.com.my

## 怡保工程 估值太高？

**答** • 怡保工程的估值是否太高，在该公司宣布取得印度大道合约及第二季业绩出炉后，本地一些证券研究于9月29日加以剖析，给予未来12个月的目标价，相信可作为参考。

当时怡保工程的市价为3令吉零6仙；大众研究给的目标价为3令吉40仙、MIDF研究则给4令吉、肯纳格研究3令吉45仙、以及艾芬黄氏证券3令吉70仙。

4家证券行给予的平均目标价约为3令吉64仙，同时，皆给予买进建议。

这只是最新的一个参考建议，估值的计算需要更多参考因素，包括国内外大市表现与展望、旗下业务行业的兴衰、甚至是即将举行的第十四届全国大选等，都值得注意与追踪，从而调整投资组合，包括你所关注的怡保工程在内。

谈到怡保工程未来业务前景，艾芬黄氏证券在11月29日的报告可作参考。

### 长期展望仍良好

该行指出，怡保工程2018财政年首半年业绩比市场预期来得低，净利按年下跌15%至2亿3700万令吉，主要是缺乏上次一次过及未实现的外汇赚益及营运盈利较

低。该行将其2018至2020财政年的净利预测下调11%，反映旗下种植及产业业务较低盈利。

不过，该公司长期展望依然良好，主要是手握建筑订单合约创下有史以来最高记录，达到94亿令吉水平，特别是受到基建特许经营权资产持续扩张的支持。

若以3令吉零6仙为准，是在2019财政年预测本益比15倍交易，对其2年盈利复合平均成长率19%来说是具有吸引力。虽然将目标价下调至3令吉70仙（之前为3令吉75仙），但维持买进评级。

该行指出，公司首半年按年税前盈利下跌，主要是种植业务税前盈利下跌58%，工业下跌25%，不过，建筑增加11%，产业增加12%及基建猛涨175%

该行指出，该公司的建筑及基建业务是主要盈利推动力。产业首半年销售额为7亿7000万令吉，预料全年目标14亿令吉可达标。

该公司正在竞标轻轨第三路线工程配套，预料2017年杪有结果。潜在内部工程计划，包括轻商业-第二期、新班底高速大道扩张工程。旗下关丹港口货柜吞吐物料有增无减，特别是联盟钢铁将于2018年3月开始营运。该行认为，该公司将是中国“一带一路”计划的主要受惠者之一。

另一方面，肯纳格研究在谈到怡保工程的未来前景时，表示看好其目前手握94亿令吉的工程合约，产业领域未入账销售达19亿令吉或达到未来3、4年的盈利透明度。

### 每年料可获30亿新工程

该行看好其每年料可攫取30亿令吉的新工程合约订单，特别是本地工程计划前景正面，如泛婆罗洲高速大道、关丹港口基建计划、私人界的建筑工程以及东海岸铁道计划等。

肯纳格研究在该公司业绩公布后，将其2018及2019财政年核心净利预测下调11%及12%，因产业发展业务赚幅收窄，以及种植业务的成本假设调高。

与艾芬黄氏证券一样，稍为下调目标价至3令吉45仙（之前为3令吉48仙），不过，仍维持其超越大市评级。这主要是看好其多元化的基础业务，如关丹港口业务动力日益升温，最近才与新海洋能源（马）有限公司签署合约，以发展一个新的石油提炼厂大厦，以及今年内料可攫取轻轨第三路线工程合约。

肯纳格给予3令吉45仙目标价，等于2019财政年预测本益比21.5倍，或接近其5年平均本益比水平。

18 Dec 2017  
Sin Chew Daily, Malaysia

Author: No author available • Section: Investment Weekly • Page: 10  
Printed Size: 560.00cm<sup>2</sup> • Market: KL • Country: Malaysia • Photo: Full Color  
Ad Value: MYR 31,199.00 • PR value: MYR 93,597.00 • Item ID: MY0031251035

 isentia mediaportal

Provided for client's internal research purposes only. May not be further copied, distributed, sold or published in any form without the prior consent of the copyright owner.

Page 2 of 4

## DISCOVERED

Brand: Kuantan Port Authority  
Company: Kuantan Port Authority  
Industry: Travel, Tourism & Transport > Port & Sea Freight  
Category: Company News > Corporate News

Brand: LRT  
Company: Transit Aliran Ringan  
Industry: Travel, Tourism & Transport > Public Transport  
Category: Company News > General News

Brand: IJM Corporation Berhad  
Company: IJM Corporation Bhd  
Industry: Property & Construction > Property & Construction Corporate & Company  
Category: Company News > Corporate News

Company: IJM Corporation Bhd  
Industry: Property & Construction > Property & Construction Corporate & Company  
Category: Company News > Corporate News

Company: Affin-Hwang Asset Management  
Industry: Capital Market > Unit Trust  
Category: Company News > Corporate News

Brand: IJM Plantations Bhd  
Company: IJM Plantations Bhd  
Industry: Agricultural & Farming > Plantation  
Category: Company News > Corporate News

18 Dec 2017  
Sin Chew Daily, Malaysia

Author: No author available • Section: Investment Weekly • Page: 10  
Printed Size: 560.00cm<sup>2</sup> • Market: KL • Country: Malaysia • Photo: Full Color  
Ad Value: MYR 31,199.00 • PR value: MYR 93,597.00 • Item ID: MY0031251035

 isentia.mediaportal

Provided for client's internal research purposes only. May not be further copied, distributed, sold or published in any form without the prior consent of the copyright owner.

Page 3 of 4

## DISCOVERED

Brand: Rapid Rail Sdn Bhd  
Company: Prasarana Malaysia Berhad  
Industry: Travel, Tourism & Transport > Public Transport  
Category: Company News > Corporate News

Brand: K&N Kenanga Holdings Bhd  
Company: K&N Kenanga Holdings Bhd  
Industry: Capital Market > Capital Market Corporate & Company  
Category: Company News > Corporate News

Brand: Pelabuhan Kuantan  
Company: Pelabuhan Kuantan  
Industry: Travel, Tourism & Transport > Port & Sea Freight  
Category: Company News > Corporate News

Brand: Kenanga Research  
Company: Kenanga Research  
Industry: Capital Market > Capital Market Corporate & Company  
Category: Company News > Corporate News

Brand: Kenanga Investment Bank Bhd  
Company: Kenanga Investment Bank Bhd  
Industry: Banking & Finance > Investment Bank  
Category: Company News > Corporate News

Brand: MIDF Investment Bank Berhad  
Company: MIDF Investment Bank Berhad  
Industry: Banking & Finance > Investment Bank  
Category: Company News > Corporate News

18 Dec 2017  
Sin Chew Daily, Malaysia

Author: No author available • Section: Investment Weekly • Page: 10  
Printed Size: 560.00cm<sup>2</sup> • Market: KL • Country: Malaysia • Photo: Full Color  
Ad Value: MYR 31,199.00 • PR value: MYR 93,597.00 • Item ID: MY0031251035

 isentia mediaportal

Provided for client's internal research purposes only. May not be further copied, distributed, sold or published in any form without the prior consent of the copyright owner.

Page 4 of 4

## DISCOVERED

Brand: Public Investment Bank Berhad  
Company: Public Investment Bank Berhad  
Industry: Banking & Finance > Investment Bank  
Category: Company News > General News

Brand: One Belt, One Road Initiative  
Company: One Belt, One Road Initiative  
Industry: General Issues > Economic  
Category: Company News > General News

Brand: Ocean  
Company: Ocean  
Industry: Special Issue > Special Topic  
Category: Company News > General News

Brand: Marine  
Company: Marine  
Industry: Special Issue > Special Topic  
Category: Company News > General News

Industry: Property & Construction > Utilities & Infrastructure  
Category: Industry News

Industry: Professional Services > Consultancy & Research  
Category: Industry News

Industry: Property & Construction > Developer & Property Estate  
Category: Industry News