



企業檢閱

主評：丰隆研究

手握13.6億訂單

金輪企業盈利前景佳

●投資焦點

目前金輪企業(KIMLUN, 5171, 主板建築組)手握工程訂單達約13億6千萬令吉, 等於2011年財政年建築業務營業額的2.3倍, 或是訂單兌市值比的3.6倍。而旗下製造業訂單則達到3億1千萬令吉, 等於2011年財政年製造業務營業額的6倍, 使其未來2年的強勁盈利更具透明性。

今年至今為止, 該公司取得約6億令吉的新工程合約, 達到其常年新工程合約6億令吉至7億令吉的目標。今年還剩下8個月, 預料該公司今年攫取的新合約將超越市場的預測, 可能達到去年的8億令吉水平。

●周息率3.3% 建築組最高之一

若與同業比較, 該公司交易估值獲得折價, 為投資者提供投資價值。該公司擁有健全的工程合約訂單, 與同業平均平起平坐, 訂單兌市值比也名列前茅。若以目前市價1令吉56仙, 它的預測本益比僅約8倍水平, 比同儕平均更低。它也提供約3.3%周息率, 為建築組最高之一。

最近該公司推行的5%新股私下配售(每股售價1令吉50仙)獲得認購超額5倍, 顯示需求強勁, 并使接近此水平的市價的下跌風險有限。

●業務表現預測

丰隆研究預測該公司2012年財政年的盈利成長顯著地下滑至6%, 比較2011年財政年為17%, 這主要是賺幅萎縮1%至2%, 因旗下的製造業務的初步啟用成本, 以及在委任二手承包商下的二手工程合約賺幅較低所致。

●2013年淨利料恢復至17%

該行預測已趨向保守, 市場普遍還沒有反映賺幅受擠壓因素。由於最近推行的5%私下配售新股計劃, 使它

2012年財政年的每股淨利成長僅為1%。

金輪企業2013年財政年的淨利成長料恢復至17%, 因該公司在整頓它的製造業務, 以及確認一些高附加價值的建築工程合約。

丰隆研究假設它在2012至2014年, 每年攫取約7億令吉的新工程合約。整體而言, 該公司的3年每股盈利复合年度平均成長率可達到8.7%。

該公司股息方面, 預料在2012年財政年的派發率為27%, 或等於每股5.1仙(周息率為3.3%), 與2011年財政年的派息率一致。

●評級與估值

金輪企業將從逐漸推行的工業化建築系統(IFS)建築方式中受惠。政府及各個地方政府當局, 將設立一套最低標準, 以便將工業化建築系統方式注入發展計劃的設計里。

●產品多元占優勢

該公司旗下各項製造設施所提供的多元產品, 將在竞标活動期間就提供更佳的競爭優勢。

該公司的估值方面, 丰隆研究對其2012/2013年財政年的預測本益比為10倍水平, 或等於每股市價2令吉零4仙水平。不過, 該公司估值落在該行中小資本建築股平均12倍本益比更低水平, 主要是產業發展商採取謹慎態度放緩推出新產業計劃, 使該公司減少取得額外產業相關的工程合約。

以目前市價1令吉56仙為準, 金輪企業股價尚有約30%上升空間, 使該行對它保持“買進”的評級。

●利好催化因素

工業化建築系統相關工程計劃比預期更快推行, 以及攫取更多更大型的工程合約。

●利空催化因素

產業領域下跌比預期嚴重, 從而影響其產業相關的工程計劃合約。

●風險

- (1) 執行風險
- (2) 管制及政治風險(包括國內及海外)
- (3) 原料價格走高
- (4) 建築業及產業領域周期出乎意料的下跌。目前約88%的工程合約是來自產業相關領域。

金輪企業盈利簡表

(截至12月財政年)(百萬令吉計)

| 事項 | 2011年 | 2012年預測 | 2013年預測 | 2014年預測 |
|-----------|-------|---------|---------|---------|
| 營業額 | 652.1 | 824.8 | 932.5 | 955.6 |
| 營運盈利 | 66.8 | 72.6 | 83.2 | 89.7 |
| 稅前盈利 | 58.3 | 60.4 | 70.7 | 76.9 |
| 每股淨利(仙) | 18.7 | 18.8 | 22.0 | 24.0 |
| 淨每股股息(仙) | 5.1 | 5.1 | 6.6 | 7.1 |
| 淨周息率(%) | 3.3 | 3.3 | 4.2 | 4.6 |
| 本益比(倍) | 8.4 | 8.3 | 7.1 | 6.5 |
| 股價/賬面值(倍) | 1.7 | 1.4 | 1.2 | 1.1 |
| 淨負債率(%) | 淨現金 | 7.8 | 淨現金 | 淨現金 |
| 股本回報率(%) | 21.3 | 18.6 | 18.2 | 17.3 |

工程合約差距簡表

(百萬令吉計)

| 業務 | 截至2011年8月 | 截至2012年4月 | 相等于2010年財政年營業額(倍) | 相等于2011年財政年營業額(倍) |
|------------|-----------|-----------|-------------------|-------------------|
| 建築業務 | 900 | 1,360 | 1.8 | 2.3 |
| 製造業務 | 80 | 310 | 1.6 | 6.0 |
| 訂單兌市值比例(倍) | 2.4 | 3.6 | | |

今年至今為止攫取的新合約

| 工程項目 | 工程合約總值(百萬令吉) |
|----------------|--------------|
| 怡保置地在柏蘭冬的服務公寓 | 82.1 |
| 捷運計劃V1-V4火車箱工程 | 223.2 |
| 新山達納蘇特購物中心擴大工程 | 72.0 |
| 新山聯合置地公寓 | 68.3 |
| 新山實達集團服務公寓 | 114.7 |
| 新山激成244房屋 | 36.9 |
| 總額 | 597.2 |

大股東

| | |
|--------|-------|
| 彭定: | 39.4% |
| 彭康豪: | 5.7% |
| 彭標: | 4.5% |
| 市場流通: | 42.0% |
| (人名譯音) | |