

評級

買入，目標價：HKD 11

公司簡介

置富產業信託是一家房地產投資信託基金，目前在香港持有16個私人住宅屋苑零售物業。物業組合包括約300萬平方呎零售空間及2,713個車位。

投資亮點

營運策略可取，資產屢見升值

置富產業信託為香港規模增長最迅速的房地產投資信託基金之一，多年來透過1)提升回報的收購;2)積極的租賃管理;3)資產增值措施三大增長策略來提升整體回報。自2003年上市以來，其物業組合已由5項增加至16項物業，資產估值已增長逾11倍至420億港元。

收益持續穩定

儘管受和富蓄之出售及置富嘉湖之資產增值措施所影響，2018年的收益及物業收入淨額仍然創下歷史新高，分別達到1,940.1百萬港元及1,471.8百萬港元。另外，其2018年續租租金調升率於期內錄得12.7%的健康水平，符合市場預期。

大型資產增值措施將提升長線回報

旗下規模最大的資產 - 置富嘉湖現正進行一項大型資產增值措施，以轉型為區域性購物商場，首階段工程已於2018年6月展開。同時長實已向城市規劃委員會申請將嘉湖海逸酒店重建成住宅，倘落成，置富嘉湖長遠有望受惠於本地客戶群擴大。

商戶組合以日用品為主，防守性強

旗下的商場擁有多元化的商戶組合，並以大眾日常所需為先。其物業組合內從事日常所需之零售租戶類別，例如餐飲、超級市場以及教育機構，合共佔可出租總面積約69%，故受宏觀經濟下滑之影響較低。

每基金單位分派錄增長

於報告年度，每基金單位分派為51.28港仙(2017年：50.78港仙)，每基金單位分派收益率逾5厘，具長線投資價值。

風險因素

- (1) 經濟放緩影響續租租金；
- (2) 資產增值措施短期內影響出租率；
- (3) 美債收益率向上，減少收息股吸引力。

彭博盈利分析及預測

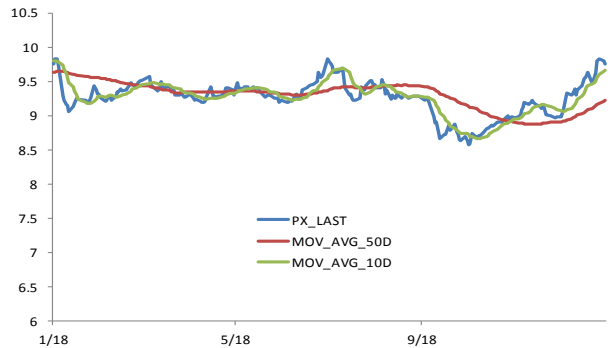
| | FY17 | FY18 | FY19E | FY20E |
|--------------|------|------|-------|-------|
| 毛利率(%) | 71.8 | 71.8 | 71.8 | 71.8 |
| 經營利潤率(%) | 65.4 | 68.7 | 68.2 | 69.2 |
| 淨利潤率(%) | 40.2 | 44.4 | 48.8 | 49.1 |
| 資產回報率(%) | 2.1 | 2.3 | 2.4 | 2.9 |
| 股本回報率(%) | 3.4 | 3.1 | 3.3 | 3.6 |
| 每基金單位分派增長(%) | 3.1 | 1.0 | 4.7 | 3.5 |
| 股息率(%) | 5.1 | 5.1 | 5.5 | 5.7 |

數據來源：時富、彭博

基本數據 (港幣)

| | | | |
|--------|-----------|--------|-----|
| 現價 | 9.76 | 市盈率(倍) | 3.1 |
| 52週低/高 | 8.58-9.87 | 市帳率(倍) | 0.6 |
| 市值(百萬) | 18,816 | | |

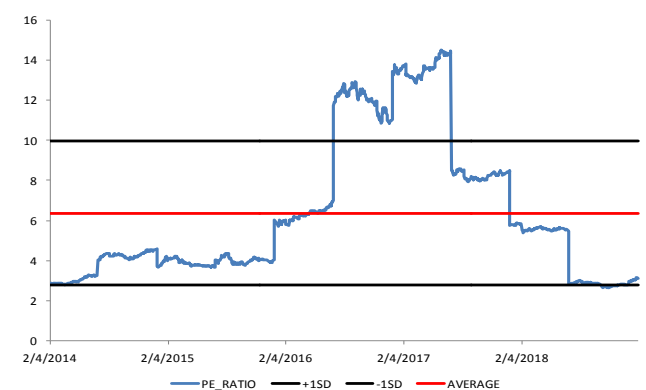
股價表現



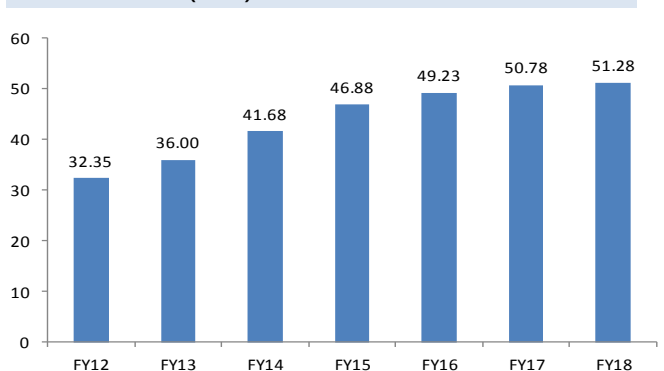
相對市場表現



市盈率



每基金單位分派 (港仙)



參考資料來源

彭博；公司資料：年度報告、新聞稿

聯絡資料

| | | |
|-----------|----------------------------------|----------------------|
| 香港總辦事處: | 香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓 | (852) 2287 8788 |
| 香港服務中心: | 九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓 | (852) 2748 0110 |
| 中國內地服務中心: | 深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809 | (86-755) 2216 5888 |
| | 上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室 | (86-21) 3227 9888 |

免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對這些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。