

# 10年内PAVILION REIT 支柱 | 武吉加里尔柏威年可贡献三成收入

4/24/2023



独家报道：林迪陞

柏威年产托 (PAVREIT, 5212, 主板产托股) 以22亿令吉的大手笔出价, 向大股东丹斯里林晓春持有的另一家姐妹公司——马顿 (MALTON, 6181, 主板产业股), 收购武吉加里尔柏威年商场 (Pavilion Bukit

Jalil, PavBJ) , 引起市场关注。

尽管部分人质疑这项收购的合理性，然而柏威年产托总执行长拿督何耀康在接受《南洋商报》独家专访时解释，这是一项价格合理、且时机合适的正确收购。

他相信，武吉加里尔柏威年将为该产托带来所需的全新增长动力，并在未来10年内，成为该产托的另一项支柱产业，贡献约三成的收入。



## 业务多元持续增长 柏威年产托稳步挺进

柏威年产托在3月23日的股东特大中，获得股东批准以22亿令吉收购武吉加里尔柏威年商场，一如市场与该产托总执行长拿督何耀康的预期。在何耀康看来，这相当于股东认同了该公司以永续且稳打稳扎的方式多元化收入来源，并推动增长的战略。

何耀康不否认，本次收购是利益相关方交易，因为卖方同样是由其大股东林晓春所持有的马顿。但他深信，PavBJ商场将为柏威年产托带来必要的长期增长动力，同时，也分散该产托过于依赖吉隆坡柏威年商场 (PavKL) 的风险。

“一家产托基金需要持续增长，所以我们要不断地扩大旗下产业组合。更何况，目前我们有超过90%的净利来自PavKL商场，收购另一项主要资产，可以帮助分散收入来源，进而分散风险。”

同时，何耀康指出，实际上PavBJ商场的收入被全部认列后，未来将可以贡献全年约1亿4600万令吉的净产业收入 (NPI) 。

对比之下，PavKL商场在2022财政年 (12月杪结账) 一共贡献约3亿1600万令吉的净产业收入，而同期该产托所有资产的净产业收入，则总共为3亿6420万令吉。

对此，何耀康称，PavBJ商场目前的租金为每平方尺9.50令吉，不止远低于PavKL商场的每平方尺20令吉以上，也低过其他定位相近、不在市中心的市郊商场，如谷中城、双威金字塔广场等。

“尽管目前的租金偏低，这项收购能为柏威年产托带来6.5%至6.6%左右的投资回酬。也正因为当前租金偏低，未来相关商场能够创造的收入增长动力也会更强。”



何耀康

租金料双位数增长

何耀康亦称，一般上商场的租金调整，主要会在租约第3年、第6年和第9年发生。所以，他认为在接下来10年内，市场将可以看到PavBJ商场的租金收入，有持续性的显著增长，进而带动柏威年产托的收入增长。

“PavKL商场已是成熟产业，租金调涨幅度有限，但PavBJ商场在未来3年、6年和9年时间，预料可以交出双位数的租金增长，成为柏威年产托在收入及盈利方面的主要成长动力。”

## PavBJ 前景备受看好

收购价 <b>22亿</b>	投资回酬 (预测) <b>6.5%–6.6%</b>
总面积 <b>360万</b> 平方尺	净利贡献 (预测) <b>30%</b>
目标客户 (方圆5公里) <b>150万人</b>	出租率 (预测) <b>90%以上</b>

### 净利贡献可达30%

他估计，随着租金增长，PavBJ商场未来到3年、6年和9年时，对柏威年产托的净利贡献，也会逐步从约20%，提高至30%左右。

“举例来说，若PavBJ商场在3年后贡献20%比重的净利，那第6年应可增至25%，第9年再起至30%左右。”

尽管未能比得上PavKL商场的贡献，但到时PavBJ商场约三成的净利占比，足以大幅减少柏威年产托对前者的依赖，并且提供该产托必要的长期增长动力。

其他市场人士也认同，在PavKL商场继续支撑柏威年产托未来业绩的同时，PavBJ商场将为该产托提供所需的成长动力。

马银行投行分析员努法拉，就在4月12日的一份分析报告中指出，如今PavBJ商场已有75%的空间开业，预料可从今年第3季起，提供业绩增长动力。



### 出租率可稳健增长

何耀康对PavBJ商场的乐观成长预期，基本源于该商场的出租率表现，以及所在位置的市场潜能。

他表示，PavBJ商场的位置不在市中心，因此，定位和主攻游客的PavKL商场大有不同，主要满足一般家庭和武吉加里尔周边人民的日常消费需求。



### 目标客户150万人

“在PavBJ商场方圆5公里内，居住着多达150万人口，这些平民百姓就是我们的目标客户。”

他表示，目前PavBJ商场不会引进古驰（Gucci）等奢侈品牌，但未来若当地市场出现变化，则会再作考量。

PavBJ商场的客流量自开业以来持续增长，从开始时的每个月50万至60万人次，上涨至截至今年2月止的单月190万人次。

在出租率方面，何耀康指出，PavBJ商场的面积比PavKL商场还要大不少，总面积达360万平方尺，而净可出租面积（NLA）为176万平方尺，但目前已有141万平方尺，也就是逾80%的净可出租面积被租出。

“你现在到PavBJ商场的话，会感觉商场比较空，那是因为有部分租户仍在装修，还没开业，而且不少租户，比如卡拉OK的业者等租下了较大面积的空间，所以会感觉店家较少。”

根据何耀康提供的数据，PavKL商场的总面积为225万平方尺，净可出租面积为135万平方尺，比PavBJ商场小了逾23%。

他同时称，其实PavBJ商场的走道上，仍有许多预留给小摊位的出租面积，等到这些小摊入驻后，PavBJ商场就会更加热闹。



## 电影院将开张

目前，PavBJ商场的大型租户，包括租下22万平方尺的百盛（Parkson）、租下5万平方尺的Harvey Norman等，而一家即将开张的16银幕电影院，也占有9万平方尺的面积。

何耀康相信，PavBJ商场的出租率，将会进一步提升，短期目标是在明年初提高到至少90%。

至于PavKL商场的出租率，何耀康称，目前该商场出租率已回升到94%左右，而在租户位置变动等计划完成后，出租率应可完全复苏到疫前的95%至96%水平。

“终于，我们又即将回到相对稳定的状况。”

## 收购时机正确合理

综上所述，何耀康相信，收购PavBJ商场的22亿令吉出价，是很好且很合理的价格，同时他也认为，这项交易并不会令关联方卖家大赚。

“在PavBJ商场落成前，马顿方面的说法是建筑成本为19亿7000万令吉，但他们随后接手商场并管理了一年多后，全部成本增加至21亿令吉。所以，我们所出的22亿令吉收购价，并不会让对方占到便宜。”

他也相信，目前是收购PavBJ商场的好时机，因为不仅目前相关商场的收购价相对合理，而且柏威年产托也正好需要扩展，寻求新的增长动力。

“本地产业的价格已开始回升，如果我们现在不买，未来只会越来越贵。”

既然如此，为何柏威年产托不更早收购PavBJ商场？何耀康对此答道，他们早有收购的计划，但因为疫情的爆发，导致推迟到2022下半年才真正推进收购。

当被问及柏威年产托会否放眼进行其他新收购行动？何耀康称，该产托会不断寻求增长机会，但目前的当务之急，是将PavBJ商场这重大资产，整合到产托旗下的产业组合中。



## 不会稀释每股股息

由于柏威年产托在收购PavBJ商场的计划中，纳入了发新股集资的部分，引起市场对股权及周息率稀释的担忧。

对此，何耀康大派定心丸，指柏威年产托的每股股息，并不会因此降低。

他表示，柏威年产托将动用10亿令吉的贷款，以及分2轮进行的私下配售活动集资12亿7000万令吉，来支付收购款，但是付款方面存在特定条件，只有在满足条件的情况下，柏威年产托才会向卖家支付有关收购款。

首先，柏威年产托将在2023上半年结束前，大约5月时完成首轮7亿2000万令吉的私下配售，再加上10亿令吉贷款，在卖家达成条件的情况下，向其支付首批约占总额75%的收购款。

相关条件就是，PavBJ商场至少有80%的面积被正式出租并可收取租金，同时每平方尺租金至少要平均9.50令吉。

“我们为什么要设下条件呢？原因是，这样可以确保PavBJ商场贡献足够的新收入，让我们可以继续支付每股8仙的股息。”

柏威年产托为2022财年一共派发每股8.37仙的股息。也就是说，即使为了收购而进行的私下配售活动将会稀释股权，但PavBJ商场带来的新收入，足以支撑柏威年产托维持现有的派息水平。

以柏威年产托在4月19日的闭市价1.31令吉计算，每股8仙的股息，相当于6.11%的周息率，对比其他产托也相当不俗。

“我有信心，在收购完成后，柏威年产托可每年派发每股8仙，甚至是更多的股息。”



## 投资产托好过房产

对于产托领域整体的投资前景，何耀康则保持信心，认为产托依然是低风险，且带来长期稳定回报的上佳选项。

“年初至今，隆产托指数（KL REIT Index）已经回升，显示投资者对产托领域的兴趣回暖。”

根据彭博数据，隆产托指数从去年最后一个交易日闭市时的772.98点，反弹至今年4月19日闭市时的793.79点，涨幅为2.69%。同期隆富时综合指数却下挫4.71%，由1495.49点跌至1425.07点。

由此可见，进入今年后，产托股确实远远跑赢大市，也印证了何耀康的乐观态度有理有据。

何耀康指出，以国内市场上的投资选项来说，公积金是最佳选项，但是散户手上若有闲钱，产托绝对是可以考虑的良好选择。

## 周息率高过定存



“即使此前国家银行持续升息，目前产托股的整体周息率，仍比定期存款利息还要高200至300个基点。如果你想投资产业并长期获得稳定回酬，投资产托是比买房还要更好的选择。”

从整体宏观经济的前景来看，何耀康认为，大马市场相当稳健，即使外围风险加剧，本国经济及金融系统也不会陷入剧烈动荡。

“此前国外银行业陷入动荡，但我国银行领域较为稳定，拥有足够的现金流，不太受到影响。同时，亚洲经济很大程度要看中国的表现，随着中国重新开放经济，相信可带动亚洲其他区域的经济表现。”

他相信，大马绝对不会陷入经济衰退。

“目前大马市场存在经济强劲的迹象，其中的关键就是人民工资上涨。工资上涨就意味着，国内人民有更多可支配收入用于消费，支撑本地消费市场。”