

文 / 陳艷芳

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

森州读者林先生：请问怡保工程（IJM,3336,主板建筑组）现在值得投资吗？该公司最近宣布获得一项大合约，请问市场评价如何？谢谢。

答：怡保工程是一家集合建筑、产业发展、种植、工业产品、港口和大道收费于一身的综合财团，由于攫取合约能力获看好，加上旗下业务有望在2026年财政预算案中得利，投资前景备受看好；最近更获颁发14亿令吉的庞大合约，分析员纷纷给予“买进”或“增持”评级。

8月抢下14亿工程

怡保工程在8月宣布获得14亿令吉的数据中心建设合约，是该公司承建的最大数据中心项目，也是在柔佛的第四个数据中心工程。

该数据中心包括一栋6层高的楼和废物处理设施等建筑，总面积约为6万2000平方呎，预计2026年9月竣工，工期为13个月。

该公司截至今年3月31日，手上订单总值额为76亿令吉，加上新的项目，2025年合约将达到92亿令吉，包括多个数据中心、电子电器制造设施及物流枢纽。

该公司透露，获取此项目证明公司在加速交付复杂、高规格设施的能力。随着人工智能（AI）、云服务和高密度计算蓬勃发展，刺激大马数字基设的投资创下纪录，该公司有能力提供营运商所需的容量和性能。

丰隆研究对该公司攫取合约能力感到惊喜，加上包括新班底大道（NPE）延伸路线项目和最新合约，该公司2026财政年已经取得28亿令吉新合约，超越2025全年所赢取的27亿令吉。

丰隆估计怡保工程2026年攫取新合约达45亿令吉，迄今已达其中62%，基于余下时间半年有多，相信该公司表现有望超越估计，全年达94亿令吉，接近该公司史上新高的97亿令吉合约纪录。

马银行研究也对该公司攫取新合约感到振奋；该公司2026年合约目标是60亿至80亿令吉，马银行研究认为有望达标。该公司目前手上未完成订单高达92亿令吉。

怡保工程翹首以盼 財案數據中心利好

谷歌旗下的Pearl Computing大马即将颁发总值约100亿令吉的数字中心合约，马银行研究认为怡保工程很有机会获分一杯羹。

未完成订单92亿

银河证券表示，怡保工程目前手上有92亿令吉的合约在手，今年攫取新合约目标估为70亿令吉。根据该公司管理层透露，仍有4个数据中心投标中，总值数十亿令吉，预计在年底前逐步公布。

兴业研究表示，据悉该公司此前获得的3个数据中心项目，按实际持股比率计算，合约价值均低于5亿令吉，其中最大的是位于柔佛依斯干达公主城的马电讯数据中心，为3亿3200万令吉。随着新合约的纳入，按有效持股计算，怡保工程累计获得约23亿令吉数据中心项目。

另外，据知该公司已提交约4至6个数据中心标书，涵盖巴生河流域及柔佛。按估算，数据中心项目目前占该公司本地未完成订单约22%。

兴业研究表示，该公司马电讯项目已经近完工，已准备好承接更多数据中心项目，并继续推进早前合约的完工。

盈利前景看好

该公司盈利前景受看好，银河证券出，数据中心合约的税前赚幅低双位数，远高于其他项目的6至9%，预计2026财政年赚幅将改善至6至9%，并有更多项目达到10%门槛。

马银行研究预料新合约赚幅介于6至9%，在计入24%公司税考量，预料合约期间可带来6400万至9600万令吉之间的获利。

马银行研究估怡保工程2026、2027和2028年各攫取

60亿令吉、40亿令吉和40亿令吉工程合约，产业销售各为20亿令吉、24亿令吉和24亿令吉。由于财测已经纳入新合约估计，马银行研究维持怡保工程财测不变，各为4亿9300万令吉、5亿9200万令吉和6亿7200万令吉。

丰隆研究基于该公司加速合约执行，上调2026和2027年财测11.4%和12.1%，各为5亿5200万令吉和6亿零800万令吉。

数据中心成催化剂

对于投资观点，银河证券认为，赢得这更大的数据中心项目，将成为该公司的股价催化剂，重申“增持”评级，并给出3令吉61仙的目标价。

兴业鉴于怡保工程新合约仍在预期之内，维持财测不变，重申“买进”评级，维持目标价3令吉62仙。

马银行研究由于维持财测不变，因此维持“买进”评级，12个月目标价为3令吉18仙。

丰隆维持怡保工程“买进”评级，在上调财测下，也调高公司目标价，从2令吉96仙调高至3令吉50仙。

丰隆看好该股未来投资潜能，主要是因为预料该公司未来可攫取更多合约，同时预料预算案会为该公司带来更多好消息。股价主要催化剂是攫取更多合约，投资风险则有不利重组条件和工业市场放缓。

（本栏并无作出任何股票交易的建议，一切买卖盈亏自负，在采取投资行动前，请依本身的投资条件与情况，及向你的证券经纪咨询。）

經紀簡評（怡保工程）

评级	证券行
买进	11
守住	6
卖出	0

12个月平均目标价：3令吉34仙

来源：彭博社

923上市 JS太陽能3年財測看俏

预订9月23日在马股挂牌的JS太阳能（JSSOLAR,0369,创业板能源组）成立于2018年，是一家再生能源解决方案供应商，主要专注太阳能光伏系统工程、采购、建设和调试（EPCC）、承包服务、营运和维护服务（O&M）。

该公司核心业务是提供一站式工程、采购、建设和调试解决方案，涵盖设计、工程、采购、安装、测试和调试太阳能光伏系统，主要是住宅、商业和工业建筑的屋顶安装。

工程、采购、建设和调试业务占JS太阳能55.9%的总营业额，主要为太阳能光伏系统提供工程、采购、建设和调试服务。该服务范围包括项目设计、监管审批、设备采购、土木和结构工程、系统安装和最终调试。

承包服务方面，该公司也承担大规模的公用事业和地面安装太阳能光伏系统，但该服务没有包括完整的设计和计划，共占44.1%的总营业额。

至于营运和维护服务，该公司提供营运和维修服务，以确保系统的长期表现，服务范围包括实时监控、预防性维护和纠正性维修，合约期限在1至25年之内，该服务只占0.04%的总营业额。

JS太阳能的财务方面，由于太阳能光伏系统

的承包服务贡献增加，带动2025年营业额按年增加32.9%，从2024年的1亿4040万令吉增至1亿8650万令吉。太阳能光伏系统承包服务营业额狂飙775.1%，高达8230万令吉，2024年营业额为940万令吉，主要由30兆瓦居林高科技公园（KHTP）项目的太阳能光伏供应完成、居林高科技公园项目和5.9兆瓦斗湖项目的竣工率高。

工程、采购、建设和调试服务2025年营业额按年减少20.4%，从2024年的1亿3100万令吉跌至1亿零420万令吉，主要有该公司完成13个为西马半岛购物中心的屋顶安装太阳能光伏系统项目之后，商业和工业项目的营业额减少所致。

该公司2025财政年核心盈利涨25%，从640万令吉增至800万令吉。

展望未来，预计3年复合年均增长率有望达到10.6%，未来3年核心盈利预计分别高达910万令吉、1010万令吉和1080万令吉，主要由该公司推介电池储能系统（BESS）、扩展沙巴以新建更多公用事业项目、利用政府措施及扩大市场份额。

总结所得，分析员根据2027财政年的15.3倍本益比为准，给予JS太阳能的合理价为45仙，比较发售价为31仙。

（马六甲证券）

新股天地

文 / 梁景翔

迅行電源924上市 盈利賺幅強穩

即将在9月24日马股上市的迅行电源方案有限公司（Express Power Solution (M) Berhad）的从事提供发电机租赁服务。该公司出租发电机，以应对停电、计划维护和用作活动和特别情况等紧急情况下使用。

迅行电源方案在2005年8月成立，并专注电力和公用事业业务的关键领域，通过3个核心业务带来收入：紧急、计划维护和待命，各占该公司的总收入为52.2%、47.3%和0.5%。

迅行电源方案上市之后的未来计划：一、计划扩大36家发电机，涵盖10台小型、10台中型和16台大型、以及中高压设备，包括4台变压器、5台真空断路器、2台环网柜；二、计划客户群和地理范围，加强成长和减少特定市场的依赖，计划今年扩展至檳城和吉兰丹；三、设立新总部，精简营运和整合职能。新总部2023年2月动工，完成大约95%完成，预计2025年第三季竣工，届时将取代原有位于武吉拉惹租赁办公室和作业场。

展望未来，我们预计2025至2027年的盈利成长为-12.6%、21%和6.1%，各达1530万令吉、1850万令吉和1960万令吉，核心净利赚幅各报25.6%、26.2%与26.5%。

综合上述看法，迅行电源方案的20仙发售价，是根据2024年核心盈利10.7倍本益比，以2026年核心盈利13倍本益比为准，我们给予的合理价为26仙。

（达证券）