

莫实得或私有化

接受率低

目前的经济状况致使许多上市公司股价被低估，大股东经常使用私有化的伎俩来廉价收购公司，或更快的将公司亏损的情况扭转过来，因为私有化的公司无须遵守上市公司条款。

因此，武装部队基金局 (LTAT) 正计划着以每股 80 仙，私有化多元企业集团莫实得 (BSTEAD, 2771, 主板工业股) 以保护其核心利益——作为其 25 万会员的财政福利——完全不让人感到意外。

莫实得向来是武装部队基金局的现金牛，也是主要股息收入来源，但是近年来它表现不佳，拖累了该基金的表现。过去三年，LTAT 的每股股息一直下跌。

LTAT 持有莫实得 12 亿股，或 59.4% 股权。在 12 月 31 日截止的 2019 财年，莫实得没有派发股息。之前，它在 2016 财年派发 17.5 仙股息，2017 财年派发 11 仙，2018 财年则派发 5 仙股息。

除了 LTAT，其他大股东包括公务员退休基金 (KWAP, 持有 9.19% 股权)，雇员公积金局 (EPF, 持有 4.99% 股权)。不用说，这些机构投资者在私有化能否成功，起了关键性的作用。

在公司表现上，莫实得在 2019 年继续蒙亏，比较一年前的 5.732 亿令吉亏损，净亏损增

加了一倍至 13.9 亿令吉，虽然营业额稍微增加到 103.3 亿令吉 (FY18:101.9 亿令吉)。

业绩浴血

莫实得 2019 财年的亏损，是因为其重工业和种植部门各自减值了 8.44 亿令吉和 1.76 亿令吉。

此外，其制药业部门因为未摊销的剩余药房信息系统 (PhIS) 达 2.47 亿令吉，表现也大受影响。

在莫实得处于“大出血”的状况之下，要迅速复苏的前景黯淡，因此，LTAT 想以预测达 6.65 亿令吉的私有化活动来测试水温是可以理解的。

但是，LTAT 将负债累累和亏损的莫实得私有化的计划，只是一个打算而已，目前它是否真的会进行私有化建议，还没有一个肯定的答案，听者可



要自己小心求证。

“因此，无法确定我们一定会进行该建议，”这是 LTAT 发出的媒体文告。(如果我们决定进行，我们预料会出价每股 80 仙，”该声明补充。

“该报价只供参考，不具有约束力。最后报价 (如果真的



前线把关

迪瓦尼

MSWG 总执行长

进行私有化) 将胥视 LTAT 的最终决定。”

讽刺的是，莫实得在大马交易所志期 5 月 29 日的文告说，控制性大股东还没有正式交上公司的私有化建议，即使它已经公开表示有意私有化莫实得。

小股东必须了解，私有化莫实得将允许 LTAT 有更多的自由来行动，包括可能脱售莫实得的资产，以得到更高的价值。

虽然分析员对 LTAT 私有化莫实得的看法是正面的，小股东却认为该出价太低了。

询问到为什么 80 仙的献议价，对比集团每股净资产 1.85 令吉时相形见绌，可能的原因是莫实得的许多资产都是不良资产，流动性不高及回报率很低。

在 2019 年 12 月 31 日，莫实得的总贷款高达 79 亿令吉，对比 9.404 亿令吉现金和银行存款。

值得注意的是莫实得和 LTAT 皆共同持有 4 家上市公司，即艾芬银行 (AFFIN)、莫实得种植 (BPLANT)、莫实得重工业 (BHIC)，和发马 (PHARMA)。

私有化将加强 LTAT 对这些公司的控制。莫实得持有艾芬银行 20.73% 股权，是继 LTAT (35.33%) 和东亚银行 (23.56%) 之后的第三大股东。

至于莫实得种植，莫实得是最大股东，持有 57.42%，LTAT 的第二大股东 (12.1%)。

股价反应冷淡

莫实得是莫实得重工业的大股东，持有 65%，LTAT 则持有 8.16% 股权。

最后是发马，莫实得持有 56.09%。而 LTAT 持有 11.23% 股权。

自从 LTAT 的收购打算在 5 月 28 日宣布以来，从莫实得的股价走势冷淡看来，小股东似乎不愿意接受每股 80 仙的出价；公司在 6 月 4 日的收市价是 68 仙。

目前，许多小股东对是否有收购的新闻屏息以待；之后，如果有，将是等待独立顾问的评论和意见。

备注：自从首相在 2020 年 3 月 18 日宣布行动管制令以后，上市公司纷纷展延股东大会，一些公司则进行网上虚拟会议。

本周重点观察股东大会及特大

马拉卡 (MALAKOF) (股东大会)

简报：

公司去年收购了自然花乐 (Alam Flora)，为 2020 财政年带来平稳的收入。但是，在行动管控期间，它可能面对电力需求的减少。

事项：

政府推出 10 年马来西亚电力供应工业 2.0 (MESI2.0) 的大蓝图，目的是为了废除目前冗长和固定期限的购电协议。

此外，发电厂可以自己采购燃料以优化成本，而不是只能向国家能源和国油采购而已。

a) 容量和能源市场机制，与目前承诺付费的容量和能源的购电协议模式有何不同？这项改变如何影响或惠及马拉卡在大马的发电厂业务？

b) 在 MESI2.0 之下，开放给独立发电厂自行采购燃料如何惠及公司？

c) MESI2.0 也谈及开发电力零售市场，即该行业公开给多位供应商，以供应具有竞争力的配套给消费者。这将是马拉卡下一个有成长潜能的部门吗？

d) 在 MESI2.0 推出后，公司预料本地电力工业将有什么其他改变？



CAB 机构 (CAB) (股东大会)

简报：

生鸡和加工鸡肉的供需，是决定公司表现的主要因素。鉴于这是一项不可缺少的生意，冠病大流行对集团带来什么影响？

过去公司进行了一些投资，将工厂和农场的设备和器材升级，这是否仍能够改善 2020 年的财政表现？

事项：

集团的应收贸易款项减值亏损，大幅增加到 1960 万令吉 (2018: 1140 万令吉) (2019 年报第 149 页，注 25)。

a) 1960 万令吉中，多少是相关人士的交易？

b) 多少是超过一天的款项？

c) 公司采取了什么行动来追回款项？

d) 至今，该减值的数目回收了多少？

金虎 (Tiger) (股东大会)

简报：

鉴于没有新产业计划，公司在 2019 年蒙受更高的净亏损。在 2020 财政年公司打算推出一些新计划。

事项：

2019 年，集团将其 1076 万令吉的应收贸易款项减值了 90.9% (978 万令吉)，原因是占了应收贸易款项 71% 的单一客户的款项无法收回 (年报第 118 页)。

a) 请问该客户的债务是什么性质？公司采取了什么行动来追回这笔债务？

b) 未来，公司采取什么措施来减少客户过度集中的问题？

c) 该减值行动显示集团/公司财政/信贷部门的内部管理弱点。公司采取什么措施来改善政策和程序，包括信贷管理过程，以确保类似问题不再发生？

布米阿玛达 (Armada) (股东大会)

简报：

2019 年的盈利归功于脱售非核心资产和较高的浮式生产储卸油轮 (FPSO) 使用率。目前的低原油环境将影响公司业绩，因为石油公司可能削减资本开销。

事项：

公司在 2019 年的一个主要目标，是脱售那些无法在中短期带来正面财务表现的资产。

a) 请问公司选中了哪些类型和价值的资产，在 2019 财政年脱售？

b) 这些资产脱售后对公司 2019 年的财政有何影响？

c) 公司在 2020 年将脱售这些资产吗？如有，价值多少？

国油贸易 (PETDAG) (股东大会)

简报：

公司在 2020 年面临的挑战包括低油价，谨慎的消费和节能车发展。

事项：

公司声明在未来将加速转型 (综合年报第 20 页)，这也在管理层讨论和分析中再次提起 (年报第 54 页)。

冠病爆发和大马封城及油价大跌，对公司所谓的转型计划有何影响？

马电讯 (TM) (股东大会)

简报：

鉴于马电讯所有业务部门 (除了数字和非电信相关服务) 的贡献减少，导致营业额减少到 114.3 亿令吉。

不过，税前盈利增加到 6.327 亿令吉 (2018: 1.532 亿令吉)，因为较低的营业成本和不再出现去年的 9.825 亿令吉固定和无线网络资产减值拨备。

事项：

根据其部门报告，TM ONE 具备最高的税前盈利何税前盈利赚幅 (2019 财政报表第 20 页)。

有鉴于此，马电讯打算更加专注在这部门吗？公司将采取什么措施，以更激进的加速该部门的增长？



森那美种植 (SIMEPLT) (股东大会)

简报：

虽然发生冠病疫情，公司初步评估后，认为营运表现应该令人满意。

在印度最近重新购买我国的棕油，6 月宣布的零出口税和中美贸易战 2. 之下，2020 年有何表现？

事项：

上游营运继续进行提高效率 and 降低成本的举措 (年报第 61 页)。降低成本将是改善 2020 年和未来的主要推动力 (年报第 64 页)。

a) 2019 年集团降低了多少成本？

b) 2020 年的降低成本目标是多少？

c) 2020 年降低成本的措施中包括减少费用/薪水或者裁员吗？

齐力 (PMETAL) (股东大会)

简报：

2020 财政年首季对年的净盈利是 1.0256 亿令吉，比去年低 (1.151 亿令吉)，这是因为较低的铝价。公司预测未来深具挑战性，因为经济活动减少和全球停工影响了铝的需求和价钱。

事项：

集团的税前盈利赚幅自 2016 年起一直下滑 (2019 年报第 8 页)。改善采取什么步骤来扭转这个趋势？



侨丰控股 (OSK) (股东大会)

简报：

鉴于更高的产业销售和积极销售已完成的产业，2019 财政年公司录得历来最高盈利。

事项：

资本融资部门在 2019 年取得 7010 万令吉营业额和 3440 万令吉税前盈利，比较 2018 年的 6090 营业额和 2690 万令吉税前盈利 (2019 年报第 20 页)。

a) 在 2020 年较低的利率对该部门税前盈利有何影响？

b) 请解释冠病大流行对该部门不良贷款者的影响。公司是否延长任何财务纾解期限，例如延迟摊还期限，以协助他们度过难关？

c) 公司采取什么措施以让该部门在新常态环境中营运？

d) 该部门在 2018 和 2019 年的不良贷款 (NPL) 是多少？

征阳集团 (Sunsuria) (股东大会)

简报：

该发展商计划在未来透过专注在物流、交易与数字发展的努力，致力改善公司在短、中、长期的表现。

事项：

集团子公司 Sunsuria Forum 有限公司 (SFSB) 在 2019 年取得较低的 2100 万令吉营业额，比较 2018 年的 2.553 亿令吉。

SFSB 在 2019 年蒙受 730 万令吉亏损，比较 2018 年的 1.013 亿令吉税后盈利 (年报 124 和 125 页)。

a) 为什么 SFSB 的营业额减少以及蒙受亏损？

b) SFSB 的 2020 年展望如何？

c) 公司为何在 2019 年 4 月 4 日以 4437 万令吉认购 255 万 SFSB 新股 (每股发行价 17.4 令吉)？

PPB 集团 (股东大会)

简报：

鉴于在管控期间强制关闭娱乐场所，公司的电影放映和发行部门深受冠病大流行影响。

此外，作为一家大公司，它也乖离了一些企业监管守则，主要在设立薪酬政策以决定董事和高层的薪酬，对采用综合报告没有定下一个明确的计划。

事项：

关于子公司和联号公司的交易，运输成本从 5200 万令吉增加到 1.31 亿令吉 (财政报表第 169 页)。

请解释这些运输成本的性质。为什么大幅增加？