

## MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD

(Incorporated in Malaysia – Registration No: 200001022382 (524989-M))

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday, 26 September 2022 (A) – Part 1

Coping with high interest rate environment

Weekly Watch 一周检视

# 高利率压境 无人幸免

美联储在 9 月 21 日上调利息 75 个基点至 3%-3.25% 之间。这是 2008 年以来利息指标的最高水平。

利息上升在今年 3 月开始——从大约为零的水平——代表了 1990 年开始，美联储使用隔夜基金利率为主要政策工具以来，最激进的货币政策。

星期三在宣布了调高 75 个基点以后，美联储主席鲍威尔说，通胀水平没有如央行预期的下跌。美国消费人指数 (CPI) 依然高企，虽然已经从 7 月的 8.5% 稍微舒缓到 8.3%。鲍威尔强调联邦公开市场委员会 (FOMC) 强烈要求将通货膨胀压低到 2%。

会议的预测显示，美联储预期在剩余的两个会议，将调高利息最少另一个 125 基点。此外，美联储官员表示，将继续调高利率直到基准利率在 2023 年达到终端利率 4.6%。



终端利率是决策者认为可以停止加息的情况。美联储最近的预测，是认为将在明年达到 3.8% 的终端利率。

当利率上调的担忧持续，令吉对美元的近期表现将维持黯淡。截至 9 月 22 日，本地货币跌到 4.5665/5700 兑 1 美元，几十年来的最低水平。

### 国行续升息

在本地，国家银行在 9 月 9 日将隔夜政策利率 (OPR) 调高 25 基点到 2.5%。

经济学家对国行会否在 11



月 2-3 日的最后一个货币政策会议，再上调 OPR 利率的看法不一。从现在起，我们还可以确定的是，国行将确保货币政策维持宽松和能够支持经济增长。

例如，马银行投行维持它对 OPR 在年尾达到 2.75% 和明年初 3.00% 的看法。另一方面，联昌国际经济学家纳兹米预测，下一个会议将没有 OPR 上调，利率将维持在 2.5% 直至年尾。他预测 2023 年有两个 25 基点的利率上调，让 OPR 达到 3.00%。

国行强调，任何货币政策的

调整，将以“循序渐进的方式”进行。确保货币政策维持宽松，以支持在物价稳定的环境下经济增长。国行的声明和立场，显示未来将继续以 25 个基点的节奏加息。

整体上，由于预期加息将使净利息赚幅 (NIM) 扩大，银行股将成为赢家。但是，失去优势的领域，将会是产业信托基金 (REIT) (基于周息率和国家债券的差距缩小) 和产业领域，因为利率上升将增加每个月的房贷摊还数额。

## 马股表现疲弱

近期的市场情况将维持谨慎，大马交易所的股票将表现疲弱。

经济学家相信，随着通货膨胀数字继续走高，短期内全球利率将上调到可能削弱需求的情形，同时，也可能导致大马出口商的外部需求放缓，及让复苏过程放缓。

这些担忧将导致投资者在短期内保持警惕，而富时隆综指指数将进一步走弱。

广泛来说，商业领域——不管是中小企业，上市公司或跨国公司——将受到利率飙升更直接和更强烈的影响。

企业向银行借钱来扩充业务。当借贷成本上升后，他们必须停止或调整扩充计划，可能限制了发

展。根据不同的商业模式，这可能带来削减预算，最终导致冻结招聘或限制扩充计划的分配。

此外，基于利息上升推动成本上升，企业将面对做生意的成本高涨。当企业将成本转嫁给消费者，家庭的可支配收入跟着减少了。

同时，他们面对更高的借贷成本，因此将推迟购买大件物品的计划。为了收支平衡，家庭须要重新调整他们的开销，优先考虑必需品，减少对奢侈品的需求。

消费和支出的下降，最后将侵蚀需求，结果影响企业前景。

总而言之，在利率上升的环境下，没有人能够幸免于难。

### 免责声明

- 小股东权益监管机构持有文中提及公司少数股额。
- 本栏简报与内容版权属小股东权益监管机构，所表达的意见是采自大众媒体。
- 我们将尽力确保所发布的资讯准确及最新，但不担保信息和意见的精确和完整。
- 内含资讯和意见仅供参考，并非买卖建议，或认购相关证券、投资或其他金融工具的认购邀约。

更多详情可查询：[www.mswg.org.my](http://www.mswg.org.my)

欢迎回馈意见：[mswg.ceo@mswg.org.my](mailto:mswg.ceo@mswg.org.my)



# MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD  
(Incorporated in Malaysia – Registration No: 200001022382 (524989-M)

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday, 26 September 2022 **(A) – Part 2**

## Coping with high interest rate environment

### 本周重点观察股东大会及特大

以下是本周小股东权益监管机构（MSWG）股东大会/特大的观察名单，这里只简要的概括小股东权益监管机构所关注的重点。  
读者可以查询 MSWG 的网站，www.mswg.org.my，以得到对公司所提呈的问题详情。

#### 天龙科技（DNONCE）股东大会

**简报：**  
天龙科技 2022 年 11 个月财政业绩录得营业额 1.664 亿令吉和净盈利 835 万令吉。公司持续更改财政年，导致股东难以比较相关的财政数据。  
另外，它通过发行新股，以 910 万令吉向国马集团（KOMARK）收购一家亏损的标签制造公司。这家公司亏损多年，让人怀疑天龙科技要怎样将之转亏为盈。  
**提问：**  
集团在 2022 年 8 月 11 日宣布收购国马（泰）有限公司（KCTL），以多元化至制造和销售自粘性标签。  
a) 国马已经连续亏损了 4 年，亏损介于 1068 万泰铢和 2239 万泰铢之间（天龙 2022 年 8 月 11 日的通告，第 70 页）。  
基于 KTCL 的亏损历史，收购这家亏损且资产贬值的公司有什么商业意义？它如何为天龙的股东创造价值？  
KTCL 的财政业绩将整合入天龙的业绩，请问这有什么影响？ b) 国马多年来一直无法将 KTCL 转亏为盈，在天龙的管理之下，有什么不同的表现呢？  
c) 集团是怎样作出 KTCL 将对天龙的净利作出 30% 贡献的预测？（天龙科技 2022 年 8 月 11 日文告）。

#### 艾力斯（IRIS）股东大会

**简报：**  
2022 年艾力斯的营业额增加 98%至 2.11 亿令吉，其中 97%增长来自源于国门重开的身分识别部门，和一项本地项目的营业额进账。它也获得税前盈利 420 万令吉，比较去年的税前亏损 960 万令吉。  
**提问：**  
集团在 2021 年 12 月完成私下配售 2.97 亿股，筹募了 7120 万令吉，足以让集团融资目前和将来的项目，以及参与更多的合约，进一步加强公司的收入（年报第 2 页）。  
a) 7120 万的资金，至今集团用掉了多少？剩下的有什么用途？  
b) 集团计划在未来几年募集更多资金吗？ c) 2023 和 2024 年的资本开销预算是多少？

#### 海鸥控股（BESHOM）股东大会

**简报：**  
2022 年集团营业额下跌 22.8%至 2.1 亿令吉，比较去年的 2.71 亿令吉。直销和批发部门的营业额和税前盈利双双下跌，主要因为 2022 上半年重施行动管制之故。  
结果，税前盈利从去年的 5230 万令吉，下跌 22.9%或 1200 万令吉，至 4030 万令吉。  
**提问：**  
除了 2021 年，在 2018 年创下 4.617 亿令吉高峰以后，集团的营业额持续下跌，2022 年的营业额是 2.096 亿令吉。除了冠病的影响，有什么原因导致营业额每年下滑呢？公司有什么对策？

#### 豪华云顶（HWGB）股东大会

**简报：**  
豪华云顶的间接全资子公司 HWG 金融科技产业有限公司，建议以 741 万令吉向郭天拱（译音）收购 Vortex Suites & Residences @KLCC 的 8 个服务公寓单位。  
它也建议以 784 万令吉，收购拿督许永和（译音）位于 Residensi Iskandard 的 11 单位公寓。  
这些收购是以发行每股 0.148 令吉的 RCPS 来融资。  
**提问：**  
1.集团的营业额主要来自制造和贸易电线、模压电源、电器和电子仪器的电线，占 2021 和 2022 营业额的 99.7%。美国是最大市场，占营业额 88.6%（2021: 89.2%）。（年报第 27 页）。  
a) 这部门的制造部和贸易部各自的营业额是多少？  
b) 2022 年的产能和使用率是多少？目前的使用率是多少？  
c) 2023 年的原料成本趋势如何？可能将成本转嫁于客户吗？  
d) 2023 年此部门的前景如何？

2.集团取得较低的税前亏损 340 万令吉，比较 2021 年的 3049 万令吉（年报第 17 页）。  
集团连续亏损了 11 年，为什么发生如此差别的业绩？请问你将如何让豪华云顶转亏为盈？

#### 腾宇集团（AME）股东大会

**简报：**  
集团取得较低的税前盈利 6890 万令吉（2021：7960 万令吉），因为产业发展部门、建筑和工程部门的业绩表现下跌，营收俱降。  
**提问：**  
●联营业务  
2022 年 AME 录得联营盈利 162 万 3277 令吉，比 2021 年的 351 万 111 令吉，低了 53.75%或 188 万 6834 令吉（年报第 108 页）。  

AME 联营盈利分享份额	
FY2022	RM1,623,277
FY2021	RM3,510,111
FY2020	RM5,239,270

  
a) 为什么 2022 年的利润分享这么少？  
b) 董事部对联营的盈利一直下跌有什么计划？  
c) 2023 年的联营前景如何？

#### 建乐（SNTORIA）股东大会

**简报：**  
建乐在 2022 年取得 5380 万令吉营业额，比 2021 年增加了 53%。产业发展部门持续成为主要营业贡献者。  
它录得较低的 1970 万令吉亏损（2021：4070 万令吉亏损），因为产业发展和酒店休闲部门的赚幅大幅缩减。  
**提问：**  
截至 2022 年 3 月 31 日，集团的负债比（总贷款除以股东基金）是 256.8%，比较 2021 年 3 月 31 日的 168.4%，主要因为股东基金减少了（年报第 8 页）。  
但是，集团 2022 年的债务权益比例是 2.71 倍（年报第 8 页），比较 2021 年的 1.68 倍。  
a) 请解释为什么 2022 年有两个不同的负债比例？  
b) 未来集团将采取什么行动来减低高负债比？ c) 截至 2022 年 8 月，集团的负债比是多少？

#### 美特工业（MAGNI）股东大会

**简报：**  
公司正寻找新的地点，以多元化其生产基地，这可能促进未来业务发展的催化剂。  
目前，其生产基地位于大马和越南。基于其财政报表健康，它应该能用内部资金来融资扩充计划。  
**提问：**  
公司 2022 年的内部设计费用是 14815 令吉（年报第 49 页）。  
a) 基于费用相当低（大约每个月 1234 令吉），比较期营业额 9.89 亿令吉，请问审计委员如何确保有足够的涵盖和有效的审计功能？  
b) 内部审计包括什么范围？ c) 2022 年发行了多少份内部审计报告？

#### 丽鸿（LAYHONG）股东大会

**简报：**  
基于产能增加以及较好的家畜平均售价，集团的营业额年对年增加了 3.97%至 9.6 亿令吉（2021：9.23 亿令吉）。但是，其赚幅受到高成本的影响，导致税前盈利下降了 20.93%至 767 万令吉。  
此外，其食品制造业务在缺乏外劳和某些原料之下表现失色。  
**提问：**  
1.集团的食品制造业务营业额减少到 3.86 亿令吉（2021：4.25 亿令吉），因为劳工和原料持续短缺，尤其是机械去骨肉（MDM）部门，这影响了鸡块和香肠的生产周期（年报第 9 页注 30，第 124 页）。  
a) 至今，集团的劳工问题是否解决了？离完全解决劳工问题有多远？ b) 公司是否计划聘请本地工人以弥补外劳短缺？  
c) 制造业在最佳情况下，集团需要多少工人？

d) 至今，集团是否解决了原料问题？例如，影响鸡块和香肠生产周期的 MDM？  
2.其他应收款项大增至 2760 万令吉（2021：180 万令吉）（年报第 110 页，注 4）。  
其他应收款项包含了什么？至今回收了多少应收款项？

#### 联合马六甲（UMCCA）股东大会

**简报：**  
集团的营业额受到较高的 CPO 价钱激励，按年上升了 39%至 5.54 亿令吉（2021：3.98 亿令吉），税前盈利大起 1.2 亿令吉或 490%至 1.44 亿令吉。（2021：2440 万令吉）。  
集团近 4 倍的税前盈利，也受益于原棕油价格飙升。在 2023 年，公司预料鲜果串收成改善，将抵消营业成本。此外，大马的显著劳工短缺可能影响鲜果串在 2023 首半年的表现。  
**提问：**  
联合马六甲在 2022 年为 PT lifereAgro Kapus 工厂偿还了 870 令吉循环贷款，和预付 590 万令吉的部分定期贷款。截至 2022 年 4 月 30 日，集团的银行贷款为 1.174 亿令吉（2021：1.248 亿令吉），其中 6520 万是美元循环贷款（年报第 32 页注 10 和 149 页）。  
a) 基于集团的银行贷款有 55.5%是美元，未来的美元走势强劲以及美联储激进升息，是否影响集团的利息开销？  
b) 集团计划减少美元贷款吗？

#### 特化国际（EIG）股东大会

**简报：**  
因为大流行的行动管制措施，导致发廊须要停业，特化国际在 2022 年蒙受亏损。  
在 2022 年，改善开了一些新的分行，也关闭了一些表现不佳的店面。未来表现将倚赖这些新店面，希望可以在冠病之后，经济开放下表现良好。  
**提问：**  
这是公司过去五年来的首次亏损，原因是冠病大流行影响了营运，发廊也需要停业，导致收入中断。  
随着经济重新开放，2023 年公司是否能转亏为盈？

#### SCGM（SCGM）股东大会

**简报：**  
在 9 月 1 日完成脱售李顺成塑胶工业以后（5.44 亿令吉），SCGM 现在是一家现金公司，因此必须在 12 个月内重组。  
**提问：**  
如果 SCGM 无法在期限内完成重组，大马交易所可能将它停牌或除牌。  
a) 公司有没有把握找到新业务以确保业务持续下来？请解释公司未来的方向。  
b) 您认为 SCGM 有什么特质能够吸引其他人注入新业务？  
c) 如果 SCGM 找不到新业务，公司是否考虑将剩余的限售所得（8402 万令吉）以股息的方式派给股东？（该资金一开始是打算作为营运资本，以融资日常营运，以及寻找新业务。）

#### 亚洲文件夹（ASIAFLE）股东大会

**简报：**  
亚洲文件夹 2022 年的营业额录得 25.2%增长，即 3.23 亿令吉。盈利也增长 36.4%至 3590 万令吉。这主因为成本优化以及更良好的吸收固定成本，尤其是海外营运。  
文件夹生产部门的营业额增长 18.9%至 2.742 亿令吉。此外，消费者和食物器具部门的销售稳健增长，营业额上扬 78.4%至 4870 万令吉。  
**提问：**  
总部设在檳城，集团的本地营运来自 7 间生产和仓库地点。在海外，集团在英国有两间文件夹生产工厂以及一家制纸厂，另两个制造设备处于德国（年报第 3 页）。  
a) 请问公司在大马的产能和平均使用率，以及在英国和德国的平均使用率？  
b) 集团的文件夹生产每年固定下跌，从 2016 年的 3.9 亿令吉到 2022 年的 2.3 亿令吉。您认为未来其营业额将继续萎缩吗？如果是，年度下降率是多少？  
c) 请问您的主要对手？您的竞争优势是什么？

#### 廖兄弟制铝厂（LBALUM）股东大会

**简报：**  
基于铝部门业绩改善，廖兄弟制铝厂税前盈利增加

了 5%至 5140 万令吉（2021：4900 万令吉）。铝部门的税前盈利，从 3930 万令吉增加 33%至 5220 万令吉，因为销售和赚幅增加，及以 420 万令吉脱售一项资产。  
**提问：**  
集团的营销和分销开销，从去年的 3010 万 5000 令吉，大涨了 68.4 至 5071 万令吉（年报第 84 页）。  
a) 为什么大增？这些开销和 2022 年营业额增加有什么相关？  
b) 集团预测开销在明年将持续在同样水平吗？

#### 国油石化（PCHEM）股东特大

**简报：**  
国油石化寻求股东批准以 15.4 亿欧元（约 68.7 亿令吉），收购瑞典 Perstorp 控股。这是它在 2019 年 9 月收购达芬奇集团后的第二项特别化学物品收购。  
集团计划在 2030 年前，来自非传统业务包括衍生产品和特别化学物品，至少达到总营业额的 30%。  
**提问：**  
国油石化在 2019 年 9 月以 1.63 亿欧元（约 7.61 亿令吉）收购达芬奇集团以后，这是它第二个重要的特殊化学收购。  
a) 集团计划在 2030 年前，来自非传统业务包括衍生产品和特别化学物品最少达到总营业额的 30%。在完成这项收购以后，公司距离达到 30%营业额的目标有多远？  
b) 完成收购以后，Perstorp 将是国油石化的间接子公司。对它的预期财政贡献是多少？  
c) 亚太（包括大洋洲）是 Perstorp 的主要市场之一，上个财政年贡献了 24.69%的营业额。比较其他亚太区的业务 Perstorp 的市占率的多少？ d) 该收购采用的内部回报率和最低回报率是多少？

#### 标致全球（ICONIC）股东大会

**简报：**  
尽管营业额增加超过 2 倍至 1.07 亿令吉（2021：4917 亿令吉），净盈利只增长 8.56%至 960 万令吉，比较去年的 883 万令吉。  
此外，其净赚幅从 17.97%减少到 8.95%，结果其股本回报率从 5.3%，进一步下降至 4.78%。  
**提问：**  
a) 考虑到利率在上升，标致全球的负债水平（和 2021 年净现金情况对比）和产业、工厂和器械折旧，请问公司是否能够维持像 2022 年的盈利表现？  
b) 为了让股东享有最好的投资回报，公司有什么策略来提高盈利？

#### 环城控股（LITRAK）股东大会

**简报：**  
环城控股的营业额稍微改善 2.1%至 4 亿令吉，比较去年的 3.93 亿令吉。盈利下跌了 20.9%至 1.63 亿令吉（去年：2.06 亿令吉），因为特殊项目例如较高的折旧和摊销，以及一次过繁荣税开销。  
**提问：**  
根据暂定完成的时间表（2022 年 7 月 14 日通告，建议脱售 LITRAK 有限公司和吉隆坡西部疏散系统有限公司的公告，预料完成脱售的期限是 2022 年 8 月 15 日），然而至今并没有下文。  
a) 请澄清该脱售是否已经完成，如果还没有，为什么？  
b) 请问预测完成脱售的新日期？

#### 电脑纸（CFM）股东大会

**简报：**  
电脑纸的营业额下跌了 5.5%至 2720 万令吉，因为包装部门的销售减少。此外，它取得税前盈利 6230 万令吉，比较去年的 40 万令吉，因为一部分盈利来自它脱售土地的 6350 万令吉。  
扣除这个一次过盈利和其他非营运开销，它蒙受少许税前亏损 5000 令吉，比较去年的 40 万令吉税前盈利。  
**提问：**  
电脑纸是大马一家最大的商用表格和商业担保印刷商，生产预印商业表格、个人支票簿、特殊印刷支票、地契、凭证和其他商业担保物品（年报第 5 页）。  
a) 什么产品提供了 2022 年最大的营业贡献？过去五年的趋势如何？  
b) 未来，您预测这部门的营业额将继续下降吗？如果是，预料每年下降的幅度是多少？  
c) 请问公司转型去提供客户电子解决方案，例如管理文件服务、电子通知、电子报表、电邮和短讯通知等（如去年回复 MSWG 的信件所提到的）的进展如何？