

Weekly Watch 一周检视

# 多元化 VS 纯业务 VS 大财团

他们说你永远不应该把所有的鸡蛋放在一个篮子里，而这种多元化投资，是分散风险的办法。

这是有道理的。通常，没有得到重视的是，过度多元化的风险及其带来的危险——成为“万事通，但无一精通”的风险。

上市公司有一个选择：是否选择多元化，或者继续专注于一项业务。当我们谈论多元化时，其相关领域甚至也存在多元化，例如下游和上游业务，以及多元化至其他不相关的部门。

## 垂直整合

相关领域多元化的一个例子，是 Farm Fresh 公司 (FFB) 最近进军冰淇淋业务。

在这家乳制品生产商提出收购冰淇淋公司 The Inside Scoop Sdn Bhd (TISSB) 的控股权后，分析员对 FFB 保持正面态度。

FFB 宣布拟通过股票购买和认购，以 8390 万令吉收购在全国拥有 37 家零售店的冰淇淋制造商 TISSB 的 65% 股权。

分析员对这个收购保持乐观态度，理由是正面的协同效应及进军消费包装商品，及冰淇淋市场的潜力。



前线把关

迪瓦尼山

MSWG 总执行长

将零售冰淇淋店作为新的收入来源，通过产品交叉销售的机会、区域商店扩充和更广泛的产品分销网络能力，可为 FFB 提供各种业务协同效应。投资界普遍对此类相关尝试，持有积极正面的态度。

## 控股公司折扣

当上市公司业务多元化，涉及多个行业时，会出现所谓的“控股公司折扣”。其股价打折，是因为公司投资于许多不相关的行业——以致 1+1+1 少于 3。这就是为什么“释放价值”的概念，成了为股东创造价值的一种流行方式。

在大财团将其其他相关业务分拆为个别的上市公司的情况下，1+1+1 可能超过三。

曾几何时，大企业财团的概念受到许多投资者的欢迎，一家庞大笨拙的巨大上市公司，横跨



2017年11月30日，森那美三家公司齐齐鸣锣，是大马交易所前所未有的情景。

许多不相关行业。

这时规模是很重要的。但是随着规模越来越大，敏捷性也随之丧失。它们没有成为可被强风吹弯的竹子，它们是坚固的垂直树木，会在强风的吹袭下折断。

这类大财团公司，通常不受那些更喜欢纯业务的投资者的青睐。

看到棕油光明前景的投资者，更愿意投资以棕油为业务重点的公司，即油棕种植公司。

因此，以棕油作为其业务之一的大财团，并不是他们的首选，因为这些投资者可能看到棕油的未来，但不会预测大财团内其他不相关部门的前景。

## 免责声明

- 小股东权益监管机构持有文中提及公司少数股权。
- 本栏简报与内容版权属于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)

## 纯业务释放价值

森那美 (SIME) 在 2017 年的重组计划，是从“控股公司折扣”到“释放价值”成为纯业务公司的一个例子。

该计划创设三个在大马交易所主板上市的独立纯业务公司。预期的公司结构，旨在为最终持有三个令人兴奋的纯业务公司随着上市，这三家公司，即森那美种植 (SIMEPLT)、森那美产业 (SIMEPROP) 和森那

美 (SIME)，凭借其专注的业务，在全球和地区处于有利地位。

通过直接进入资本市场和融资的灵活性，每家纯业务公司都受益于更集中的资本管理，和各自订制的成长战略。同时，股东可以直接参与这三家公司的股权和成长，并对每个上市公司的财务业绩，拥有更大的可见度。股东可以选择他们想要投资的纯业务领域。

## 考验管理能力

在进行多元化时，董事部必须考虑他们和管理层，是否具备执行多元化的能力。

这是少数股东在每家上市公司宣布多元化时，应该问的同一个问题。多元化与公司核心业务的距离越远，出现问题的风险就越大。

大财团的控股公司层面，往往有庞大的董事部，因为它们需要在投资的各个领域拥有专业知识。

因此，投资于棕油、房地产和重型机械的大财团，必须拥有了解这些领域的董事们。但是，太庞大的董事部有变得功能失调的风险。

如果一个控股公司的董事部，涵盖许多不同的部门，那么也存在失去焦点的风险。

当一家拥有许多子公司的控股公司，每个子公司都涉及一个不相关的部门，这家大财团也往往有一个“多层次”报告阶级。官僚主义和多层次的报告结构，可能是一种阻碍而不是帮助。

目前，我们偏好更扁平的报告结构。

因此，当出现任何多元化，无论是上游还是下游业务，而小股东倾向于投资纯业务的上市公司，是可以理解的。这样，他们就可以投资在想投资的行业。

## 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](http://www.mswg.org.my)，以得到对公司所提呈的问题详情。

### 丰成综合 (HONGSENG)

#### 简报：

该集团 2022 年录得大流行后的正常化收入 1984 亿令吉，主要来自医疗保健部门提供的冠病 PCR 检测试剂盒、医疗用品和为冠病 PCR 检测提供实验室服务。

由于财政年结束日期从 3 月 31 日改为 9 月 30 日，因此没有 2022 财政年的比较财务信息。

整体而言，公司录得净盈

利 9719 万令吉，主要来自医疗部门和脱售子公司。

#### 提问：

1. 库存减记大增至 280 万令吉 (2021 年 18 个月：79 万令吉) (年报第 68 页)。

什么库存被减记了？这些库存能够使用或售卖吗？

2. 贸易应收账款的减值亏损大增至 660 万令吉 (2021 年 18 个月：40 万令吉)。集团贸易应收账款减值亏损是 810 万令吉 (2021 年 18 个月：零) (年报第 13 页注

11)。

(a) 为什么减值亏损大增？至今，这 660 万令吉回收了多少？

(b) 减记的贸易应收款项是什么性质？

集团采取什么行动来回收减记的 810 万令吉？

### APB 资源 (APB)

#### 简报：

基于制造部门资本开销减缓以及产能过剩，集团预测 2023 年持续充满挑战性。

#### 提问：

APB 资源 2022 年的财政表现有所改善，基于更高的项目营业额和稍微改善的营运环境，营业额从去年的 5687 万令吉增加 37% 至 7802 万令吉。在高营业额和贸易应收账款减值亏损回收之际，集团录得税后盈利 860 万令吉，比较 2021 年的 530 万令吉亏损 (年报第 10 和 11 页)。

a) 在去年的股东大会，董事部答复 MSWG 的提问，大部分的集团订单将在 2022 年完成。请问剩下的订单价值是多少？这些工程能维持多久？

b) 至今赢获的新项目和订单价值是多少？c) 鉴于乌

克兰持续的冲突、全球快速上升的通胀，以及加工器具行业的挑战，新订单的展望如何？集团在 2023 年新订单的内部目标是多少？

### 合利 (HUBLINE)

#### 简报：

合利 2022 年的营业额是 2.28 亿令吉，比较 2021 年的 1.53 亿令吉，改善的主要原因如下：

i) 完成的货运数量增加，运输费提高，船运部门的营运效率提高。

ii) 成功采购和执行航空部门的航空合约。

但是，2022 年的 1130 万令吉净盈利，比去年低了

42%，主要因为收入较低、行政费用较高、其他营运收入较低，以及税务增加。

#### 提问：

“尽管东南亚地区面临各种挑战，但我们继续将资源投资到这个地理区域，因为我们看到了长期良好的成长潜能。

此外，充满挑战的经济背景，实际上可能产生一些商业和投资机会；从长远来看，这些机会可能会为我们带来殷实的成果，前提是这些机会位于集团风险调整后的回报状况。” (2022 年报第 6 页)。

请问 2023 年的资本开销是多少？2023 年将做出什么投资？