

How to evaluate and analyse REITs

Weekly Watch 一周检视

分析产托 8 关键

房地产投资信托基金（或产托，REIT），通常被视为对注重股息的投资者有吸引力的投资，因为它们是获得各种本地和全球房产所有权的经济实惠方式。

由于产托表现出一些类似股票的行为（即在交易所交易，流动性很强，并提供股息），因此，它们通常像股票一样分析，尽管存在一些关键差异。

以下是投资产托时，需要考虑的 8 个关键事项。

1. 经济展望

与股票一样，经济状况是影响产托业绩的关键因素。当经济增长前景强劲时，就是投资产托的好时机，反之亦然。

2. 利率环境

与定期存款和其他固定收益证券相比，较高的利率环境，使产托的投资吸引力下降，因为它和定期存款之间的利差变得更窄。



马来西亚的产托继续为单位持有人提供具有竞争力的收益率，2023 年的远期股息收益率为 5.7%，而大马政府债券 (MGS) 10 年期收益率为 3.7%。

如果未来利率预期突然发生变化，将导致产托面临价格波动。

3. 营运资金

营运资金 (Funds from operations, FFO) 是评估产托营运现金流的指标。从本质上讲，它衡量的是从常规、持续

的业务活动，流入产托投资组合的现金和等价物净额。产托的营运资金较高，表示它有能力向单位持有人分配股息。

4. 收益和支付频率

历史收益率的计算方法是将产托中支付给投资者的每单位分配或股息，除以其当前单位价格。

历史收益率并不代表产托的未来表现。它们可以成产托向单位持有人派息的一致性有效衡量标准。较高的收益率，并不会使特定的产托更具吸引力，并且可能表明稳定分配的机会较低。

相反的，较低的收益率并不

表明产托的购买价值较低，并且可能代表更安全的投资。

5. 加权平均租赁到期日

加权平均租赁到期日 (Weighted average lease expiry, WALE) 根据租户占用的面积和向产托支付的租金，来衡量产托现有物业租赁的平均到期时间。

如果产托的 WALE 为 3.2，这意味着当前租赁合同平均还有 3.2 年结束。

在经济低迷时期，更长的 WALE 可以为产托投资者提供保证，因为租户被锁定在租赁协议中的时间更长。

评估风险承受能力

6. 资产负债率

资产负债率 (Gearing Ratio) 也称为合计杠杆，是投资者密切监控的指标，通常用于评估产托的财务杠杆。它是产托总债务与总资产的比率。

目前，大马证券监督委员会允许的最高资产负债率为 50%。

7. 利息覆盖倍数

利息覆盖倍数 (Interest Cover Ratio) 是衡量产托支付利息能力的指标，计算方法是用息税前利润 (EBIT) 除以利息支出。

较高的利息覆盖率，表明产托有能力支付其贷

款义务。

8. 资产净值

资产净值 (NAV) 是每单位总资产与负债之间的差额，是评估产托价值的常用指标。资产净值显示产托投资组合的每单位价值。

投资在价格低于资产净值的产托是谨慎的安全边际做法，因为在产托清算的情况下，如果其资产可以按账面价值变现，投资者可能会全额收回投资。

总而言之，请花时间阅读每个产托，以便您可以做出更明智的决定并轻松投资。请记住您的风险承受能力。注意您投资组合中的资产组合。

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

欢迎回馈意见：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, 20 November 2023 (A) – Part 2

How to evaluate and analyse REITs

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，这里只简要地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。

马登 (MATANG) 股东大会

提问：

集团于 2023 年 7 月 25 日完成收购 Greencode Farm 私人有限公司 (GFSB)。随后更名为 Matang Agriculture and Plantation (Yong Peng) 私人小公司 (MAPYP)。

MAPYP 在峇株巴辖拥有 56.226 公顷永久农业土地，其中 37.64 公顷种植油棕，17.09 公顷种植树龄约 40 年的榴梿树。

MAPYP 的榴梿种植园 (或 “DP Yong Peng”) 是一个丰产的种植园，拥有各种品种的成熟榴梿树。(年报第 17 页)

- DP 永平种植了多少棵榴梿树？主要品种有哪些？过去五年每公顷的平均产量是多少？
- 请提供 DP 永平过去 5 年的财政焦点。
- 集团是否预计 DP Yong Peng 未来几年的盈利贡献会更高？原因为何？

永大 (YONGTAI) 股东大会

提问：

其他应收账款的减值亏损，从 2022 年的 2080 万令吉，减少到 1380 万令吉。

- 集团其他应收账款近两年持续发生减值的原因是什么？
- 请提供 2022 年和 2023 年两个财年其他应收账款减值的详细信息。
- 明年预测有相同的减值吗？
- 公司采取哪些行动来防止此类减值再次发生？

马顿 (MALTON) 股东大会

提问：

集团的贸易应收账款中，包括应收关联方款项 2 亿 6032 万 2000 令吉 (2022 年：1 亿 1546 万 3000 令吉)。(年报第 176 页)

- 请解释 2023 年应收关联方贸易账款金额较高的原因。
- 请列出关联方及其各自的金额。

振兴集团 (CHINHIN) 股东特大

提问：

在最高方案下的建议完成后，振兴集团的借款，预计将从截至 2022 年 12 月 31 日的 8.8516 亿令吉，增至 11.8 亿令吉，而资产负债率则从 1.56 倍，增至 2.03 倍 (通告第 17 页)。

鉴于资产负债率较高，特别是当本集团从事周期性业务时，董事部将采取哪些措施以尽量降低本集团的流动性风险？

蓝云科技 (AWANTEC) 股东大会

提问：

蓝云科技被指定为业务受影响的上市公司，因为在该公司的全资子公司 Prestariang Systems 有限公司

(“PSSB”) 终止后，其业务水平不足以保证继续上市交易。

自 2021 年 1 月 31 日起，该公司成为微软合作伙伴网络 (“MPN”) 的成员。

马交所进一步延长 6 个月的时间，直至 2024 年 4 月 13 日，让公司将重组计划提交给相关当局批准。

- 公司将采取什么措施来防止停牌和除牌？
- 脱离受困公司的要求是什么？
- 董事部预测公司几时可以脱离受困公司？

FM 环球物流 (FM) 股东大会

提问：

在通胀和利率上升的环境，以及全球经济和贸易活动放缓的情况下，集团的员工人数增加了约 7.0%，从 2022 年的 1748 人，增加到 2023 年的 1871 人。这一增长归因于行业需求的增长。

推动行业需求不断增长的因素有哪些？

此外，董事部是否预计集团在 2024 年处理的业务量将高于 2023 年？

益纳利美昌 (INARI) 股东大会

提问：

集团在中国的合资企业义乌半导体国际有限公司 (“YSIC”) 的制造工厂和实体设施建设进展顺利，预计于 2023 年底完工。(年报第 23 页)。

- 集团在中国合资企业的生产工厂和实体设施的建设现状如何？
- 计划何时开始营运？
- 即使在工厂竣工之前，公司已经成功地赢得了一些客户的兴趣，他们热切地等待 YSIC 生产线的开始运营 (年报第 36 页)。中国的新制造工厂的产能是多少？

首要媒体 (MEDIA) 股东大会

提问：

Big Tree 进行了合理化资产工作，在战略地点引入了五种新的优质数字资产 (CuBig @ Federal Highway、CuBig @ LDP (Damansara Utama)、CuBig @ Jalan Damansara、CuBig @ Sunway 和 CuBig @ KL - Seremban Expressway)，并撤除表现不佳的站点，以保持库存精简和优质 (年报第 43 页)。

- 每种新的优质数字资产目前的占用水平是多少？
- 哪些新的优质数字资产对 Big Tree 的整体财务业绩贡献最大？这个数字资产是不是也是最赚钱的？如果不是，哪一个最有利可图，为什么？
- 在 Big Tree 资产重组期间，哪些具体地点被归类为 “不良”？哪些标准或原因导致它们从清单中被剔除？

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD

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

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday, 20 November 2023 (A) – Part 3

How to evaluate and analyse REITs

胜高资源 (SERNKOU) 股东大会

提问：

尽管营业额有所改善，但盈利仍受到影响，这主要因为所有部门的投入成本上升影响了集团业绩。2023年，盈利为1910万令吉，而上一年的则为2970万令吉。(年报第7页)

a) 请列出两个部门的主要成本类别，以及这些成本从2022年到2023年的价格趋势。

b) 根据董事部对当前市场状况的展望，董事部预计投入成本是否将趋向缓和？

丰山集团 (MTAG) 股东大会

提问：

尽管2023年的收入下降15%至1.802亿令吉，但集团的盈利涨幅，从一年前的28.3%增至32.8%。

盈利涨幅飙升的原因是什么？未来是否可持续？

长成集团 (GLBHD) 股东大会

提问：

集团的其他应付账款之一，涉及预付董事的1210万令吉(2022财年：无)。预付董事款项为董事预付款，年利率为8.00%(2022财年：无)，应在未来12个月内支付。(年报第124页，注29)

a) 公司如何使用董事提供的1200万令吉预付款？

b) 在以8.00%的利率接受董事预付款之前，董事部是否考虑过其他筹资方式？

c) 与从金融机构贷款相比，该利率是否具有竞争力？

马建屋 (MBSB) 特大会议

提问：

截至2023年6月30日，这些贷款的账面净值为2.79亿令吉，将按稍后确定的账面净值的价格，出售给Emerald Unity有限公司。

Emerald Unity的任务是从马建屋出售给它的这些不良贷款中，结算或收回资金。

至于马建屋，则将收到贷款的结算或收回而产生的收益。

a) 由于贷款已被归类为不良贷款，收回这些贷款的可能性有多大？

b) 这类贷款源自什么种类？

吉隆公司 (SALUTE) 股东大会

提问：

在2023年，吉隆公司的收入大幅下降55.6%，总计8000万令吉，主要是由于对真实无线立体声(TWS)耳机的需求减少，以及外围设备生产的停止。

再加上经济的不确定性和较高的利率，导致税前亏损为2140万令吉，比上一年的1310万令吉亏损高(年报第16页)。

a) TWS耳机销售对集团收入的贡献有多大？与前期或预期水平相比，订单量的减少幅度有多大？

b) 是什么导致公司决定停止生产电脑周边设备，而不是以追求创新来满足不断变化的市场需求？停止生产电脑周边设备，对集团的财务影响如何？

c) 鉴于2023年收入大幅下降，有哪些策略可以在未来恢复或稳定收入？

继2023年的挑战之后，集团预计财务业绩何时会出现好转？

合盈控股 (M&A) 股东大会

提问：

占合盈控股收入近100%的金融服务部门，在2023年的收入和盈利皆有所下降。

该部门收入从2022年的4853万令吉，下降16.24%至4065万令吉，主要因为经纪佣金降低至1340万令吉(2022财年：1873万令吉)，以及企业财务咨询费收入下滑至1652万令吉(2022年：2011万令吉)。

然而，利息收入从上一财政年度的969万令吉，增加10.8%至1074万令吉。

a) 企业融资和经纪分部的业绩显示，继2021年创纪录的一年之后，业绩正趋于正常化。

由于公司严重依赖金融服务领域，在生活成本上升和宏观经济环境充满挑战的情况下，我们看到散户对当地股票市场的参与有所放缓，这两个关键细分领域的前景如何？

b) 合盈控股股票行计划参与更高的市值和融资规模更大的IPO活动。

请问这是否会破坏公司在创业板和LEAP市场的IPO市场(潜在客户通常寻求筹集较小资金规模)的顶级主要顾问的地位？

c) 在彭博社发布的2021年大马股权与供股排名中，合盈控股股票行排第3位，从62笔交易中筹集资金总额达17亿令吉。

请问合盈控股股票行在股权和供股交易方面的最新排名是多少？

它如何在激烈的竞争环境中保持和保护自己的地位？

昇阳船务 (SYSCORP) 股东大会

提问：

集团在2023年录得金融资产净减值亏损1317万1658令吉，高于2022年的净减值亏损996万1505令吉，主要与贸易应收账款有关(年报第163页)。

a) 请问涉及减值的贸易应收账款是哪些？

b) 采取什么措施来回收该数额？

c) 至今已回收多少？预测在2024年可回收多少？

潮源利 (TGL) 股东大会

提问：

尽管实体店复苏，但潮源利在Lazada和Shopee上的电子商务表现，仍维持在130万令吉的收入，略低于去年的140万令吉(年报第16页)。

随着电子商务的兴起，以及消费者转向网上购物的行为，公司如何调整其传统上以实体零售为中心的方式，以在不断发展的市场中保持竞争力并推动收入增长？

甘达集团 (KAMDAR) 股东大会

提问：

管理层将继续审慎财务，收紧营运成本，通过四大战略增长动力，即战略多元化、推动技术和创新、成本和组织效率以及将可持续发展视为新的增长领域，最大限度地提高股东价值(年报第13页)。

请对上述四大战略增长动力作出进一步说明。