

## Weekly Watch 一周检视

## 手套股能卷土重来吗？

自 2020 年底起，我们已经在谈论手套股的未来，即在去年中冠病疫情的高峰期时，手套的需求和售价经历大涨之后，之后会否面临需求趋软和售价下跌的现象。

鉴 于股市投资是前瞻性的，必须指出的是，现在投资者有两个互相矛盾但又貌似合理的看法，在影响着手套股的趋势：

第一个看法，是随着疫苗的出现，疫情将结束，手套需求将下跌。因此，手套股的盈利将回到疫情前的水平。

第二个看法，是随着人民对卫生和健康意识提高，手套需求将保持在高位，尤其是新变种“奥密克戎”(Omicron)出现以后。

回顾一下，即使手套股现在已普遍被视为已到了其超级牛市的尾声，但一些短期催化剂还是可以带来刺激。一个很好的例子，是最近的 Omicron 变种病毒恐慌引发了手套股的反弹。

Omicron 的出现激励了疲软已久的手套股，这令人闻风丧胆的变种病毒已经蔓延到北美、欧洲、澳洲和亚洲，让股价已经徘徊在 52 周低处的手套四大天王又重新回到镁光灯之下。

有趣的是，麦格里证券研究所 (MQ Research) 相信 Omicron 日益严重的新闻，很可能为手套股引起更多买兴，尤其是当投资者很可能会走避

一些可能受到病毒影响的领域 (旅游、酒店、非必要消费股等)。

麦格里接着预测 Omicron 的新闻可能激发手套股的涨潮，因此设立起一个手套领域的“底价”，更预测未来可能再出现新的变种病毒来袭，再三激起手套的涨潮。

由于相信 Omicron 可能致使手套销售量增加，以及变种病毒的新闻会加剧了股价向上的波动，该行上调了手套股的展望。

但是，基于手套生产商目前未能全面投运，(厂房使用率：顶级手套 (TOPGLOV)：60 至 65%；贺特佳 (HARTA)：65 至 70%，高产梔品工业 (KOSSAN)：80%)，而供应有依然充足的情况下，该行相信另一波的疫情只能推高手套销量，而不会提高平均售价 (ASP)。

## EPF 不停抛售

除了上述市场两个相反的观点以外，最近机构投资者如雇员公积金局 (EPF) 等不停减持手套股也很引人关注。

EPF 频密地脱售手套四大天王的股票，尤其是顶级手套，持股从 9 月 30 日的



6.26%，下跌到 12 月 1 日 6.04%；贺特佳也从 8.29% 降至 7.8%；以及高产梔品工业从 8.59% 降至 8.19%。

虽然 EPF 决定减持一些手套股或许只是为了配合自身的投资策略，或是来自其内部研究对该领域的展望，但无可否认，这可能会触发其他机构投资者或小股东的“羊群效应”，认为这是对该领域失去信心的做法。

毫无疑问，大手笔脱售股票产生的看跌行情，可能被误解为相关行业/领域的卖出讯号。

## 新业者涌入

另一方面，手套领域去年的强劲表现吸引了许多新业者的加入——包括本地或海外的，纷纷涌进市场分一杯羹。根据大马橡胶手套制造商协会 (MARGMA)，需要三年的时间才能达致供需平衡。



无可避免的是，新旧业者之间的激烈竞争可能导致 ASP 继续下滑。MIDF 研究较早前预测，ASP 将在 2022 年上半年正常化并回到成本加成定价的模式。该行预测 ASP 将在 2021 和 2022 年底分别处于每 1000 只 60 美元和 29 美元，远低于 2021 上半年的 130 美元。

尽管如此，该行预测 ASP 将维持在疫情前的水平，因为冠病大流行让全球手套的使用情况起了结构性变化。

目前，大马占了全球手套供应的 68%，跟着是泰国 (13 至 18%)、中国 (10%)、越南和印尼。贺特佳的总执行长关民良预测，中国将占有全球供应的 23%，而我国的市占率将在 2022 年尾下跌到 60%。

## 大马手套商 3 大挑战

●即将供过于求：基于国内的定价机制，价格战不大可能在本地发生。但国际手套市场已经有出现削价战的迹象，中国的制造商在欧洲以相对“较吸引人”的价格售卖手套，以获得更大的市场。因此，分析员预见未来，新业者的踊跃加入将损害到手套股的赚益。

●冠病转为地区流行病 (Endemic)：比起大流行

(Pandemic) 时取得的强劲赚幅，当 ASP 正常化以后，现有手套巨头的盈利将慢慢降低。至于还没看到投资带来任何显著及平稳收入的新业者，挑战会更大。

●手套需求波动：随着全球疫苗接种率上升，ASP 将面对下行压力，但偶尔会有一些短期的刺激，如新的变种病毒再出现。

## 投资时要客观

总的来说，钟爱手套股的小股东，必须充分了解为何一些投行或券商下调个别股票和领域的评级和目标价。除了看懂分析员的报告外，还要懂得自己客观分析。

最后，每个投资者必须制定自己的投资方程式。你可以随着智慧的积累调整投资方式，但必须记得自律。了解投资的内在价值，做出明确的决策。

以下是一些重要的指标，适合小股东纳入投资方法中：

●现金流和盈利记录——

记得，在会计学里，盈利只是一种“看法”，但是现金是确凿的“事实”。

●预期表现——在手套领域内，需要预测的是 ASP 走势。由于中国制造的手套将充斥国际市场，手套公司的超级利润只能维持一段短时间，这是基于最基本的经济理论——供应和需求。当越来越多新业者加入，供应将增加，之后市场需求将慢慢的回到平衡的状态。

●公司经济优势——和竞争对手比，是否有竞争优势。

## 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, December 13, 2021 **(A) – Part 2**

## Understanding the glove sector stock rally conundrum

### 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。

#### 怡克伟士 (EKOVEST) 股东大会

##### 简报：

税前盈利处于达 1.2 亿令吉，高于 2020 财年的 9070 万令吉，主要因为整体营收增加所致。

##### 课题：

##### 建筑业务

a) 请问淡江大使大道 (DUKE) 第三期的进展如何？是否依期进行？

b) 公司目前的建筑订单是多少？目前的订单能支撑多久？

c) 未来两年公司的补充订单的订单是多少？d) 集团还在竞标 DUKE 第二期 A 和吉隆坡河岸城市，以获得更多基建设备的项目 (年报第 14 页)。请问以上项目进展如何？

#### 成功置地 (BJLAND) 股东大会

##### 简报：

营业额增加 5% 至 54.1 亿令吉，税前亏损 4223 万令吉。

较高的销售额来自 HR Owen 的较高汽车和二手车销售，产业部门和投资业务部门。至于较高的税前盈利，是因为子公司脱售日本四季酒店取得的一次性盈利，以及持股 75% 的冰岛酒店的负商誉 2833 万令吉。

##### 课题：

库存减值从 2020 财年的 436 万令吉，大增至 2021 财年的 2953 万令吉 (年报第 185 页)。请问这些库存由什么组成，为什么减值？未来有何措施来减少减值？明年是否也有很大的减值？

#### 德艺科技 (TDEX) 股东大会

##### 简报：

德艺科技的营业额按年增 10.5% 至 5880 万令吉，主要因为硬件、软件和专业服务部门的销售增加。

税前亏损降逾半至 500 万令吉，主要来自脱售 MyProperty Data 私人有限公司，取得一次性盈利 250 万令吉。

##### 课题：

集团的营业额根据客户的地理位置分类 (年报第 110 页)。

a) 香港客户的营业额大增至 2290 万令吉 (2020：1310 万令吉)，为什么？未来，香港客户对集团产品和服务的需求是多少？

b) 印尼业务营业额的贡献是零 (2020：160 万令吉)。为什么零营收？c) 新加坡业务营业额减少到 70 万令吉 (2020：400 万令吉) 为什么减少？预测未来将会改善吗？

#### 纬树 (LATITUD) 股东大会

##### 简报：

集团 2021 财年表现亮丽，净利增加了

2.2 倍至 5380 万令吉。未来，公司应该增加网上业务，同时寻找新市场来改善营收。

##### 课题：

公司正在寻找相关可带来协同效应的业务或资产 (年报第 9 页)。

公司可已确认有潜在收购的业务？

#### 乌兹玛 (UZMA) 股东大会

##### 简报：

2021 财年营业额下跌了 30% 至 3.842 令吉。虽然营收下跌，但赚幅改善，从 31% 提升至 36%。原因是整体进行中的项目的赚益都比去年好。

##### 课题：

其他应收款项减值是 1 万 2452 万令吉，比较 2020 财年只有 45 万令吉 (年报第 176 页)。

a) 请提供 2021 财年 (2513 万令吉) 和 2020 财年 (2442 万令吉) 的其他应收款项的组别。b) 基于减值的数额庞大，请问集团在收回其他应收款项时面对什么困难？c) 请提供 2021 财年减值的其他应收款项的组别和数额。

#### 成功机构 (BJCORP) 股东大会

##### 简报：

2021 财年取得较高的营业额 74.6 亿令吉。

但是，它录得税前亏损 2.6 亿令吉，2020 财年则录得税前盈利 1.7346 亿令吉，主要因为资产减值和库存减记约 2.8043 亿令吉。

成功酒店和度假村部门的税前亏损大增至 2.729 亿令吉。

##### 课题：

a) 其他收入从 2020 财年的 11.23 亿令吉大跌至 2021 财年的 3.99 亿令吉 (年报第 104 页)。请问显著减少的项目是什么？为什么大跌？2022 年的展望如何？

b) 应收款项的减值拨备——其他应收款项从去年的 210 万令吉大增至今年的 1143 万令吉 (年报第 246 页)。请问是什么应收款项，回收的可能性是多少？

c) 库存注销/减记也从 1175 万令吉大增至 4887 万令吉 (年报第 246 页)。

请问是什么库存？为什么要大量注销/减记？未来有什么措施可以减低如此大量的注销/减记？

#### 乐天大腾化学 (LCTITAN) 股东特大

##### 简报：

特大寻求股东批准涉的相关人士交易，是颁发工程给集团的印尼子公司。

##### 课题：

今年 10 月 28 日，乐天大腾化学的子公司 LCI 颁发一个项目给联营公司 LEC，以进行 LINE 项目的工程，价值 1645.6 万

美元。

乐天大腾化学母公司乐天化学机构 (LCC) 持有 LEC 43.8% 股权，也是乐天大腾化学的大股东，持有 75.9% 股权。

合约分成岸外和岸内工程。岸内工程是由 LEC、LCI 和一家印尼公司负责，而岸外国内工程师由 LCI 和 LEC 负责。

a) 请问像这种子公司间交叉持股的架构有什么商业利益？

b) 这种合约分拆对法律上和税务上有什么问题吗？

c) LCI 会与负责岸内和岸外工程公司签署一揽子合约，确保分拆合约结构后的问题可以解决？

d) 基于该工程属于相关人士交易，公司如何保证不会损害小股东的利益？

#### 婆罗洲石油 (BORNOIL) 股东大会

##### 简报：

这是自 2017 年以来，婆罗洲石油连续第二年取得盈利。2021 财年净利是 2848 万令吉，比较去年的 160 万令吉。不过，这只是因为减值扭转和投资的公允价值获利。如果没有减值扭转和投资的公允价值获利，婆罗洲石油将蒙受亏损。

##### 课题：

婆罗洲石油的营业额继续降低到 5140 万令吉，是 2017 年以来最低，但是净利却大涨至 2848 万令吉，主要因为减值回拨使投资获得公允价值 2640 万的盈利。

如果没有减值回拨，2021 年公司将蒙受亏损。

a) 请问扣除一次性盈利，2021 财年集团的营运盈利或亏损是多少？之后在有一次性盈利的情况下，是否能够维持盈利？

#### 协德 (HIAPTEK) 股东大会

##### 简报：

联营公司东方钢铁有限公司 (ESSB) 的盈利大增至 7601 万令吉。这是该项目首次获得盈利。整体上它表现亮丽，税前盈利达 1.95 亿令吉。

##### 课题：

ESSB 目前进一步提高成本效益的项目，是建设一家 40 万吨的焦炭熔炉厂。首 10 万吨在 6 月完成，次 10 万吨在 2021 年 10 月，最后 20 万吨预测在 2022 财年间完成。

新的焦炭熔炉厂预测将大量减少生产成本和改善 ESSB 赚益，同时加强对集团的贡献 (年报第 11 页)。

a) 考虑到 ESSB 的分享盈利大增以及目前的发展，集团是否预计其未来展望如何？

b) 请问其 20 万吨焦炭熔炉厂的施工进度如何？工厂是按照计划中进行？

c) 随着新的焦炭熔炉厂生产，请问生产成本预测将降低多少？