

Weekly Watch 一周检视

当大客户变“大”问题

主要重点

客户集中度高，即少数客户贡献大量收入，既有利又有风险。一方面，它通过稳定的订单提供稳定的收益；然而，它也使企业更容易受到不断变化的行业趋势和客户需求突然转变的影响。

在当今竞争激烈、相互关联的商业环境中，保持多元化的客户群对于长期稳定和弹性至关重要。然而，许多公司（尤其是中小企业和上市公司）严重依赖一个或几个主要客户，这种策略虽然在短期内有利可图，但从长远来看可能会带来巨大风险。

客户集中度是指来自有限数量的客户的高营业额比例，这可能会在早期阶段促进增长，但也会使公司面临更大的脆弱性。案例研究和财务披露标准表明，对单一主要客户或集中的客户群体的依赖可能会带来巨大的财务和营运风险，包括收入损失、信用风险、营运压力和声誉受损。

小标题：客户集中度及其战略含义

本质上，客户集中度是一把双刃剑。与选定的主要客户建立密切的合作伙伴关系可以在短期内提高营业额和稳定性，并为企业提供稳定的需求。通常，这种合作关系会带来批量订单、降低销售成本，有时甚至在产品开发方面有更大的合作。

然而，依赖大客户获取大量收入的公司会面临各种战略风险。营业额波动是一项主要风险，因为集中的流量使公司的收入高度受单个客户订单的影响，而订单会随着客户业务状况、需求变化或行业趋势的变化而波动。

这种依赖性还会带来定价压力，因为大客户通常拥有相当大的议价能力，可以协商更低的价格或更优惠的条款，这可能会降低盈利能力并压低利润率。

当大客户推动公司的生产需求时，也会出现营运风险，通常需要快速扩展，这可能会给资源造成压力，并限制为其他客户提供服务的能力，从而加深对该单一客户的依

前线把关
小股东权益监管机构 (MSWG)

此外，当大客户的负面事件或争议影响公司形象时，也会出现声誉风险，尤其是当它们通过独家合作伙伴关系或专业产品紧密联系在一起时。

客户集中度案例研究

在马来西亚，马来西亚财务报告准则 (MFRS) 提供了明确的指导方针，以确保公司披露有关主要客户和相关风险的信息。

根据 MFRS 第 8 条，如果来自主要客户的收入占公司总收入的 10% 或更多，公司必须披露有关该主要客户的详细信息。这种透明度使利益相关者能够评估收入依赖性并衡量潜在的脆弱性。

此外，MFRS 第 7 条要求公司披露有关信用风险集中度的定性信息，例如来自主要客户的贸易应收款项。这有助于股东评估，信用风险如何影响公司的财务稳定性和业绩。

这些标准共同促进了公司在传达财务风险时提高透明度，让投资者和利益相关者能够全面了解其风险状况。这些披露通常位于公司财务报表的“营运部分”和“金融工具”部分，使投资者能够做出明智的决策。

现实世界的教训

为了说明客户集中度对公司财务健康和弹性的影响，两家上市公司——电子制造服务提供商 ATA 工业 (ATAIMS) 和服装制造商美特工业 (MAGNI) 的经历提供了宝贵的见解。



ATA 工业和美特工业的经验强调了客户多元化的必要性。

美特工业伺机收购

服装制造业的主要业者美特工业同样依赖单一客户来获得其大部分收入，其 2024 年 90% 的收入来自一个客户，2023 年 88% 的收入来自一个客户。这种依赖性带来了巨大的集中风险，尤其是在信贷方面，因为美特工业 78% 的贸易应收款与这个主要客户有关。

在最近的年度股东大会上，MSWG 对这种依赖带来的风险表示担忧，尤其是如果主要客户断绝关系的话。

美特工业已承认这一风险，并提出将努力通过收购拥有多元化客户群的业务来降低风险。然而，寻找合适的并购伙伴已被证明具有挑战性，该公司表示，任何有意义的多元化可能需要一段时间。

如果美特工业的主要客户终止合作关系，其财务后果可能是巨大的，类似于 ATA 工业的经历，因为它将面临收入损失、营运中断和潜在的盈利挑战。

多元化客户减轻风险

ATA 工业和美特工业的经验强调了客户多元化的必要性，以减轻高客户集中度水平带来的风险。虽然与大客户保持密切的合作关系可能有利，但公司必须平衡这一点与努力，实现客户群多元化。多元化可以通过多种方式实现：

扩大客户群：通过瞄准更广泛的客户群，公司可以减少对任何单个客户的依赖，并增强抵御营业额波动的能力。

探索新市场：扩展到新的地理区域使公司能够接触到不同的客户群体，降低收入集中风险并增强市场弹性。

提供更广泛的产品和服务：扩大产品或服务范围可以吸引更多多样化的客户群，为公司提供缓冲来自个人客户的营业额损失。

投资并购买实现多元化：对于有财力的公司来说，并购拥有不同客户群的公司可以作为多元化的战略工具。然而，正如美特工业的经验所表明的那样，寻找合适的合作伙伴需要大量的时间和资源。

提高议价鼓励创新

客户多元化带来诸多好处，有助于提高财务稳定性和营运弹性。多元化的客户组合可以防止营业额收入突然下降。当营业额流量分散到多个客户时，失去一个客户的财务影响就会减轻，从而更容易吸收和恢复损失。

此外，多元化的客户群可以降低任何单个客户对定价或合同条款的影响，从而增强公司的议价能力。客户多元化还可以促进创新，因为公司会调整产品或服务以满足更广泛受众的需求。

面临高客户集中度的公司必须积极地实现客户组合多元化。这样做可以降低依赖单一客户带来的风险，增强公司应对市场变化的能力，提高议价能力，并鼓励创新。

通过采用战略性客户多元化方法，公司可以保护自己免受客户集中度的危害，确保在不断变化的商业环境中实现更高的稳定性和可持续性。

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。

乌兹玛 (UZMA) 股东大会

简报：

该集团的营业额达到创纪录的 6.007 亿令吉，较 2023 年的 4.738 亿令吉增长了 26.8%。

尽管营业额增加，但该集团的利润在 2024 财年小幅下降 2% 至 39%。

这一下降主要是由于贸易活动产生的收入增加，与石油和天然气部门相比，贸易活动的利润较低。

乌兹玛的税前盈利在 2024 年增至 6160 万令吉，即 40.2%，而 2023 年为 4400 万令吉。乌兹玛 2024 年的净盈利为 5420 万令吉，较 2023 年的 3810 万令吉增长 42.2%。

盈利能力的提高是收入增加、有效的成本控制和战略投资开始产生正回报的直接结果。

提问：

1. 集团的数字地球部门将发射马来西亚第一颗私人拥有的亚米级分辨率地球观测卫星 UzmaSAT-1，计划于 2024 年底或 2025 年初发射。该项目将改变集团在高分辨率卫星数据采集方面的能力，使其处于地理空间技术领域的前端 (年报第 44 页)。

a) UzmaSAT-1 的成本是多少？发射日期可能有变化吗？

b) 谁是卫星服务的潜在客户？

c) UzmaSAT-1 卫星服务预计何时能为集团的盈利做出贡献？

2. 集团对油井解决方案部门保持乐观态度，因为该部门在本财年已与马来西亚国家石油公司和其他石油巨头签订了多项重大合同。(年报第 52 页)

a) 请分别列出 2024 财年与国油和其他石油巨头签订的主要合同及其价值

b) 这些合同将持续多久，总价值是多少？

乌兹玛 (UZMA) 股东特大

简报：

乌兹玛提议设立股息再投资计划 (DRS)，让股东可以选择保留现金股息或将其再投资于新股。

它还提议以每三股现有股票可获一股股票的方式，发行最多 1.7213 亿股新股。DRS 预计将于 2024 年第四季度实施，而新股发行将于 2025 年第一季度实施。

森那美 (SIME) 股东大会

简报：

该集团持续经营运营的营业额同比增长 39% 至 671 亿令吉 (2023 年：483 亿令吉)。

在 2024 年，该公司获得分拆后的另一个创纪录的净盈利，达到 33 亿令吉 (2023 年：14 亿令吉)，增长 127%，主要得益于出售 Ramsay-森那美医疗业务获得的 20 亿令吉收益。

该集团还创下了分拆后最高的核心净盈利，达 13 亿令吉 (2023 年：11 亿令吉)，比去年高出 14%。

总体而言，其业务部门在 2024 年的表现好坏参半。其中国业务的盈利能力尤其低迷。进入 2025 年，该公司仍持谨慎乐观的态度。

提问：

据《财富》报道，2024 年 10 月 21 日，宝马集团因冷却液泵缺陷在中国召回近 70 万辆汽车，这对这家因其他车辆故障而陷入困境的德国汽车制造商来说是一个新的挫折。

据媒体 2024 年 8 月 16 日报道，由于高田安全气囊存在潜在风险，宝马及其合资企业将在中国召回共计 136 万辆国产和进口汽车。

a) 基于上述车辆故障，召回将对集团截至 2025 年产生何种影响以及影响程度如何？

b) 鉴于中国是宝马的主要市场，召回事件可能会损害品牌声誉、影响客户忠诚度和市场份额。召回事件是否对消费者信心产生了负面影响，导致集团的宝马汽车销量下降？如果是，影响程度如何？

免责声明

- 小股东权益监管机构持有文中提及公司少数股。
- 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

欢迎反馈意见：mswg.cco@mswg.org.my

ATA工业重建客户群有挑战

著名电子产品制造商 ATA 工业 2021 年总收入的 86% 都来自大客户 D 客户。这种合作关系最初看似有益，推动了业务增长并带来了稳定的收入。

然而，2021 年 11 月，客户 D 发出了终止合同通知，该通知将于 2022 年 6 月生效，这使 ATA 工业处于脆弱地位。此次终止给 ATA 工业带来了严重的财务后果。

直接收入损失：ATA 工业的收入有四分之三以上依赖于客户 D，因此存在巨大的收入缺口。该公司努力弥补收入损失，连续三年出现重大亏损。

资产减值和注销：终止合同后，ATA 工业录得大量减值，包括 1.176 亿令吉的物业、厂房和设备减值，以及 7640 万令吉的商誉减值。此外，该公司还将 4020 万令吉的库存注销和滞销库存拨备，这表明需求突然下降造成了巨大的财务压力。

股价暴跌 90%

市值下跌：股东对此消息反应强烈，ATA 工业的股价从 2021 年 3 月的 3.37 令吉，暴跌 90% 至 2024 年 10 月的 31 仙。这一下跌凸显了市场对其缺乏多元化和严重依赖单一客户的担忧。

在 2024 年年度股东大会上，MSWG 对 ATA 工业吸引新客户和实现收入来源多元化的努力提出了质疑。该公司回应称，争取新客户是一个复杂而漫长的过程，涉及审计、谈判和合同协议。

这种情况凸显了公司在主要客户离开后重建客户群所面临的挑战，并强调了积极主动的多元化战略的必要性。