

Weekly Watch 一周检视

德信控股包机事件引不满

人们不禁要问，业务远至拉丁美洲的直销实体德信控股(DXN)，是否有正当理由通过关联方交易(RPT)，租用一架耗资600万美元(约2700万令吉)的商务飞机，以促进业务扩展计划？

这样的安排不知何故引发了不满，尤其是小股东，他们质疑这家主板上市公司，继续推进包机计划是否合理，尤其是考虑到涉及的Gulfstream G550公司业务专机(公务机)，是由其执行主席拿督林孝仁共同拥有。

此前，该保健品制造商于2024年11月6日向大马交易所提交了一份文件，披露其子公司DXN Aero Nautic有限公司，已与包机航空公司Luxaviation San Marino Srl和包机经理ExecuJet Asia Pte Ltd签订了飞机包机协议，飞行时间至少为300小时，最长为12个月。

尽管DXN Aero是与Luxaviation和ExecuJet签订了包机协议，但DXN Aero所包租的飞机目前归LSJ物流所有，后者是LSJ环球有限公司的全资子公司，而LSJ环球又是林孝仁的投资机构。LSJ Global持有DXN的68.12%的股份。

值得注意的是，LSJ物流于2024年4月19日，以2450万美

前线把关 小股东权益监管机构(MSWG)

元收购了这架飞机。因此，该包机协议被视为关联方交易。

DXN有两个租赁选择——12个月660万美元，或总计615万美元(如果飞机由DXN的飞行员驾驶)。该公司打算雇用其飞行员来驾驶飞机。目前，该公司有2名飞行员。

尽管如此，这两个选项为DXN提供了灵活性，可以在飞行员短缺的情况下，利用包机经理的飞行员。它使公司能够保持无缝营运，同时最大限度地降低雇用额外全职飞行员的成本。

租赁将分12个月等额分期付款，以现金支付，全额由集团内部资金资助。

支持业务成长与扩张

粗略计算显示，租赁成本为615万美元，或每年约2700万令吉，占DXN截至2024年2月29日(2024财年)3.11亿令吉净利润的8.4%。

按照DXN的想法，这架公务机

将有助于支持集团的关键管理团队，和已获得“皇冠大使”身分的高绩效成员(根据其多层次营销计划)，并方便他们频繁往返于集团海外市场的主要城市。

DXN进一步表示，公务机将使其领导团队能够通过面对面的营销活动，有效地吸引和激励集团全球490万活跃会员(截至2024年9月)，从而推动全球销售增长。

就此，DXN指出，其大部分销售额来自马来西亚以外，其中拉丁美洲市场占该集团2024财年总销售额19亿令吉的57.9%，其次是亚洲市场，贡献了25.8%，主要是印度。

集团共有13家制造工厂，其中11家位于马来西亚境外，另外两家正在孟加拉国和尼泊尔建设中。新工厂预计将于2024年底投入营运，DXN计划在未来增加更多工厂。

此外，林孝仁在一份媒体声明中表示，与商业航班相比，公务机的便利性和灵活性将简化旅行、提高效率和时间管理，特别是考虑到主要地点之间的距离很远。

引发争论股价暴跌

在DXN发布声明后，MSWG收到了不少对此不满的少数股东的投诉，表达了他们对关联方交易和商

定的租机价格的担忧。

显然，投资者对关联方交易不敢掉以轻心。在关联方交易宣布后的下一个交易日，其股价暴跌8.85%至51.5仙。随后，股价进一步下跌，于2024年11月12日收盘报46仙——这是自2023年5月上市以来的最低价，当时股价为69仙。

到2024年11月29日，股价略有回升，收于48.5仙，公司估值为24.2亿令吉。

有趣的是，在向大马交易所提交公务机交易申请五天后的，大股东Gano Global Supplements Pte Ltd在项场外交易中，出售了4.5%的股份，并将其在DXN的持股比例，削减至8.79%。

该公司没有透露出售价格，但彭博数据显示，4.5%的股份(共2.2377亿股)以每股60仙的价格易手，总价为1.3426亿令吉。

根据DXN的2024年报，Gano Global是KV Asia Capital Pte Ltd的投资工具，最初于2017年收购了DXN的25.7%股份。

也许是为了回应股东日益增长的不满和怨恨，DXN于2024年11月15日，发布了另一份公告，以解决这些担忧并提供进一步的澄清。



小股东质疑无可厚非

DXN在提交给交易所的文件中解释称，在考虑了BDO税务服务有限公司进行的研究后，商定了每飞行小时2万500美元和2万2000美元的包机费率。

根据另外四家公务机供应商对同款或同类机型(航程和载容量)的包机报价，该公司表示，包机费用在每小时1万7800美元至2万4270美元的同类费用范围内。

从交易的性质和结构来看，少数股东在怀疑与关联方包租公务机将如何显著增强集团在遥远市场的业务和营运方面，这是无可厚非的。

毕竟，董事部和管理层可能需要数年时间，才能兑现承诺并展示切实成果。只有时间才能告诉我们未来会如何。

免责声明

- 小股东权益监管机构持有文中提及公司少数股额。
- 本栏简报与内容版权归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.cco@mswg.org.my

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。

金德昌(KTC)股东大会

提问：

尽管2024年营业额收入增长30%，但集团税前盈利下降26%至2550万令吉。盈利下降主要是由于销售和分销费用增加。这是由于近期员工调整导致员工成本增加以及集团扩展物流服务，而物流服务仍在扩大其客户群。(年报第11页)

a) 销售及分销费用的增加，有多少是由于物流服务的扩展？集团预计物流服务何时能获得盈利？

b) 2024年消费品包装商品(CPG)部门分销的营业额目标增长是多少？哪些产品类别将成为主要的增长动力？

c) 集团在2024年的资本支出是多少？2025财年的预算资本支出是多少？

DESTINI(DESTINI)股东大会

提问：

以下是集团2022和2024年各业务部门的营业额和净利润。

营业额(百万令吉)	2022财年(12个月)	2024财年(18个月)	差异%
航空	83.52	60.71	-27%
能源	38.91	40.69	5%
移动	0	0	-
海事	63.6	56.39	-11%

部门盈亏(百万令吉)	2022财年(12个月)	2024财年(18个月)	评论
航空	-1.86	-21.68	亏损扩大
能源	3.33	-23.85	转为负面
移动	-4.39	-13.9	亏损扩大
海事	-50.18	-2.04	亏损收窄

a) 航空部门在2024年的营业额和净利润都面临亏损扩大。2024财年亏损增加主要是由于应收贸易账款减值2450万令吉。(来源：年报第30页)

(i) 应收贸易账款减值的主要原因是什么？迄今，这些减值有多少已收回？这些减值中预计有多少比例是无法收回？预计未来减值会增加吗？

(ii) 航空部门从国防部获得两份新合约，总值3779万令吉。请简要说明合约价值、工作范围、期限、授予日期和开工日期。

(iii) 航空部门在下一财年的前景如何？航空部门明年的营业额和净利润能否提高？

b) 尽管由于能源部门钻机活动增加使营业额增加，但由于应收账款和投资减值至零令吉，该业务部门在2024年转为亏损。(来源：年报第31页)

(i) 请核实该业务部门的应收账款和投资减值导致业绩出现负增长的幅度是多少。应收账款和投资为何减值？到目前为止已收回多少？预计有多少比例无法收回？未来减值是否可能增加？

(ii) 集团在上一财年年度股东大会上预计，Destini石油资产的利用率将提高。请告诉我们2024年，石油资产的当前利用率与上一财年相比提高了多少？

(iii) 鉴于Destini石油也参与大马和国外的招标，该业务部门的未完成订单和当前招标订单是多少？

c) 2022和2024年财务业绩中，移动业务部门没有记录任何销售额，因为合同执行于2023年下半年才开始。此外，由于2023年12月开始进行MRO活动，该业务部门在2024财年财务业绩中的亏损较上年扩大。(来源：2024年财务业绩报告第32页)

(i) 尽管如此，集团在上一财年股东大会上预计，该部门将从2024年开始实现营业盈利。这是考虑到合同授予的资产和服务和交付时间表。请解释集团为何无法按照上一次股东大会的预期从该部门获得利润。

(ii) 合约期内，价值5.314亿和1.636亿令吉的担保合约的收入确认趋势如何？是否预计贡献将保持不变，还是随着合约接近完成，它们会呈现上升趋势？

(iii) 除上述合约外，此业务分部目前是否有任何投

标或订单补充目标？

龙城(BCB)股东大会

提问：

该集团在2024年报告租赁终止损失为362万令吉，而2023年为零。(年报第126页)

a) 请解释为何集团必须终止租约，导致362万令吉的巨额损失。

b) 请提供更多有关终止租赁的详细信息，包括租赁类型、租赁价值以及终止时租赁到期的租赁期。

Divfex公司(DFX)股东特大

提问：

测试接口产品部门和昆山制造工厂的贡献增加，导致集团产品组合贡献发生变化，因为这些业务仍在向最佳水平迈进。因此，集团的利润从一年前的66.2%，下降到2024财年的62.2%。同时，来自大马的营业额贡献在2024财年下降了24%，至1140万令吉。(年报第10页)

a) 请提供影响集团利润的产品结构变化的更多详细信息。

b) 测试接口产品部门和昆山工厂预计何时才能达到最佳水平？

c) 2024财年大马营业额下降24%的主要原因是什么？

d) 2025财年大马的营运展望如何？

雅达永永续(JSB)股东大会

提问：

以下为集团各业务分部过往的营业额贡献。

营业额(RM 000)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024
贸易	80,979	22,874	20,359	13,264	14,388
再生能源		6,385	60,839	11,996	1,981
产业发展及其他	458	958	382	10,480	33
医疗			1,268	6,90	5,557
总数	81,437	30,217	82,848	42,641	21,959

a) 集团已向证监会申请延期至2025年3月26日，以完成2021年提出的三家公司的收购。其中包括Telekosang Hydro One有限公司和Telekosang Hydro Two有限公司，它们在沙巴经营一座40MW水力发电厂，以及Jentayu Solar有限公司，它们在吉打经营一座5.99MW太阳能发电厂。(来源：2024年9月2日的大马交易所公告)

(i) 请提供延期请求的主要原因。

(ii) 集团能否确保在新的期限前完成收购？或者是否存在任何特定挑战或障碍导致需要更多时间？请具体说明。

(iii) 从营运角度来看，Telekosang Hydro Two是否已在2023年12月底实现商业营运？如果是，它的表现是否像Telekosang Hydro One一样出色？

b) Oriole项目预计每年可产生约2.7亿令吉的营业额，截至2024年6月30日，集团已在该项目上投资8120万令吉。(来源：年报第15-1页)

(i) Oriole项目目前是否能够实现其2028年12月的商业营运日期目标？

(ii) 该项目预期年税后盈利是多少？

c) 医疗保健部门已成为集团2024年收入的第二大贡献部门，贡献率为25%。尽管如此，与2023年的110万令吉相比，该部门在2024年的亏损仍扩大至280万令吉。

(i) Ohana专科医院目前的利用率是否比2024年第一季度有所增长？医院目前的每月营业额是多少？

(ii) 在业务部门通过引入新生儿特别护理托儿所和额外的临床学科进行扩展之前，集团达到60%利用率或每月150万令吉营业额的内部时间表是何时？

立通数字(REDTONE)股东大会

提问：

在第21届年度股东大会上，董事部和管理层提到，托管电信网络服务(MTNS)部门下的普遍服务供应(USP)项目的完成将在营运期间产生经常性收入。

a) USP项目是否已于2024年6月完工？如果是，预计营运期间的经常性收入是多少？

b) 截至2023年9月30日，MTNS正在进行的项目的订单量约为6.98亿令吉。过去一年订单量有增长吗？如果有，增长了多少？预计近期会新增任何合同吗？

VELOCITY资本(VELOCITY)股东大会

提问：

截至2024年6月30日，有担保融资应收账款为2.207亿令吉，全部以大马交易所上市的房地产和股票作为抵押，利率为4%至7%。(年报第98页和第100页)

a) 2.207亿令吉的担保融资应收账款中，有多少比例是以房地产而非股票作为抵押的？

b) 请披露截至2024年6月30日的上市股票名称及其各自的价值。

c) 考虑到抵押品和相关风险，这些融资应收账款的利率是否足以产生令人满意的回报？

d) 相关资产(房地产和上市股票)多久重新估值一次以反映市场状况？

亿能(ARANK)股东大会

提问：

欠关联方的金额，从去年的1874万令吉，增加了46%至2737万令吉。

a) 欠关联方的非贸易款项，反映代表公司支付的预付款和款项。

(i) 代表亿能进行这些预付款和付款的相关方有哪些？

(ii) 关联方为什么提供这些资金支持？

(iii) 这些预付款和付款的性质和目的是什么？

(iv) 哪些因素导致2024财年欠关联方的金额大幅增加？

b) 同时，到期金额的利率从去年的2.9%上升至4.2% (年报第124页，注16-贸易和其他应付款)。

结果，欠关联方款项的利息支出增加了一倍多，达到942,178令吉，而之前为429,356令吉(年报第131页，注22-财务成本)

(i) 为什么应付金额遭遇更高的利率？

(ii) 审计委员会采取了哪些程序来审查和评估利率的公平性和合理性？

(iii) 审计委员会如何确保这些交易是按照正常商业条款、公平交易且不损害少数股东的利益进行的？

盛资(SERSOL)股东大会

提问：

“集团将继续专注于核心业务领域的增长，并坚定不移地实施产品成本优化和定价策略，以保持市场竞争力。”(2024年年报第5页)

截至2024年6月30日的18个月财务期间，公司花费了1179万令吉作出其他投资。(现金流量表)

a) 请详细说明1179万令吉的其他投资的战略理由？

b) 上述投资如何与集团专注于核心业务部门增长的目标保持一致？

c) 在进行这项投资之前，进行了哪些精密审核？预计这项分配将带来哪些回报或收益？

数码系统(EDARAN)股东大会

提问：

于2024财年，EDARAN取得大马行政与管理规划单位(MAMPU)、教育部、气象局、首相署执行协调单位(JPMICU)等数个重大项目(2024年报第22页)。

a) 如果将2024年获得的订单纳入其中，集团目前的合同总价值是多少？目前的合约将持续多久？

b) 该集团正在积极寻求项目来扩大其在网络安全、数据仓库和数据分析领域的参与，同时继续确保利用其现有优势的项目，例如维护MAMPU的数据中心基础设施和KPM的PC租赁(年报第22页)。

(i) 集团积极争取的项目总价值是多少？预计将获得多少合约价值？

(ii) 集团获得项目的成功率是多少？

力扬科技(EFORCE)股东大会

提问：

集团推出三款新产品：“eForce EmPower”、“eForce Interactive X-Chart”和“eForce One”。其中，“eForce Interactive X-Chart”可通过“X-Charton Xifu”品牌在网上订购。(来源：年报第15页)

a) “eForce Interactive X-Chart”于2023年推出，但未对集团2023年的盈利做出贡献。该产品目前的表现如何？它是否对集团2024年的营业额和盈利做出了贡献？基于该产品已经推出两年，如果没有，为什么？的原因是什么？

b) 新推出的产品“eForce EmPower”和“eForce One”目前的使用率是多少？这些产品与竞争对手的产品相比有何独特之处？这两项新创新预计在2025年为集团带来多少财务增长？对市场份额增长有任何预测吗？

金务大(GAMUDA)股东大会

提问：

该集团创下了历史新高的年收入150亿令吉，比上年增长63%，海外建筑收入从35亿令吉增加了两倍至90亿令吉。(年报第32页)然而，净利润低于上一财年。

a) 海外地产部门和本地建筑部门净利润较低的主要因素是什么？

b) 集团的主要收入来源——海外建筑部门的净利润略有提高，达到3.5%。集团采取了哪些策略来进一步提高这一净利润？新获得的海外项目是否有望在来年产生更好的利润？

杨忠礼电力(YTLPWR)股东大会

提问：

在有机增长方面，杨忠礼西拉雅电力获得了建造、拥有和营运600兆瓦氢能联合循环燃气轮机机组的权利。新工厂至少有30%的容量为氢能，并能够进行改装，以实现100%的氢能营运。(年报第6页)

a) 该合约的总价值是多少？

b) 预计涡轮机组何时投入运行？杨忠礼西拉雅电力将保留多久的营运权？

c) 公司预计何时改造涡轮机组，使其能够100%投入氢气运行？

MLABS系统(MLAB)股东大会

提问：

集团的流动资产增加了9.9%，从7834万令吉增至8606万令吉。这一增长主要得益于ICT、贸易部门的贸易应收账款显著增加，以及贸易部门的库存增加，反映了今年这些领域的强劲表现。(年报第16页)

a) 集团的贸易应收账款为2358万令吉(FYE2023: 1198万令吉)(年报第111页注14)，迄今为止，集团已收回多少贸易应收账款？

b) 截至目前尚未偿还的应收贸易款项，主要来自集团的哪个业务分部？

杨忠礼机构(YTL)股东大会

提问：

1.金马士-新山电力化铁路项目的建设已进入最后阶段，并在本财年按计划进行。杨忠礼建筑有限公司(SPYTL)及其合资伙伴SIPP Rail有限公司已被任命为当地分包商，负责在金马士到新山的电力化双轨项目的设计、建设、供应、安装、完工、测试、调试和维护。(年报第24页)

a) 合约总价值是多少？项目预计什么时候完工并开始使用？

b) 授予SIPP Rail有限公司的维修期限是多长？

2.尽管经济面临挑战，但建筑业的持续增长表明其具有韧性，能够为更广泛的经济格局做出积极贡献。建筑部门将继续采取积极主动的战略，确保在建工程按计划进行，并补充订单。(年报第36页)

a) 未完成订单总量是多少？预计将持续多久？

b) 2024年提交的建筑工程投标总数是多少？预期成功率是多少？

大马洋灰(MCEMENT)股东大会

提问：

集团推出的ECO产品系列(包括ECOCemTM、ECOConcreteTM、ECODrymixTM和ECOSandTM)时机恰当，广受好评。在ECOCem产品系列中，公司尤其引以为豪的是其MASCRETE系列，该系列已被指定用于全国各地的各种标志性项目。(年报第11页)

a) 集团是否有生产类似ECOCemTM环保水泥的竞争对手，如果是，集团的国内市场份额是多少？

b) 扩大生产规模会面临哪些挑战或问题？