

SHARIX月刊

大众版 by 【HoSay财经】

升息潮来袭， 美联储提早加入派对

距离美联储的利率决策会议还有三天时间，笔者也趁这个机会和大家谈谈鲍威尔在这次会议可能发表的谈话，及笔者对于美联储提早升息的看法。之前笔者有提到说其实全球许多国家，包括发达国家及新兴市场国家都在开始升息，有些国家的升息步伐甚至非常快速。



1.



Farm Fresh终于要上市了！笔者特别钟爱这类型的消费食品相关的企业因为这类公司的公司盈利受惠于人口增长及市场对于牛奶摄取量的增加因此盈利也能稳定成长。

2.



相信大家在投资股票的时候都会遇到同样的问题，那就是如何在对的价钱买入公司的股票好的股票大部分的投资者都会选，但是要捉到精准的买入点并不是件容易的事情。

3.



说到房地产，许多人都会想到这是肯定不亏钱的投资。如果投资者在2015至2016年大马房地产正旺盛的时期买入房地产股票，情况应该是不同了。



Sharix 的故事

Sharix 教育平台成立于2015年6月，主要是让更多人了解【理财投资】和【价值投资】的正确观念。在短短的6年时间内，已经成为了马来西亚股票投资领域的佼佼者。我们的团队主办了超过100场的讲座，出席人数超过万人以上。创办人Harry Teo 曾受邀到大学分享投资经历，也是BURSA以及投行的合作讲师。Facebook页面拥有超过178,000名的读者追踪，本身也是大马知名投资部落客，笔名【魔法师】

Harryt30。秉持着【价值为主，技术为辅，心态至上】的核心投资理念，Harry带领着 Sharix 团队一起成长，其使命和愿景，是让更多马来西亚年轻一代了解什么是正确的股票投资理念，从而少走冤枉路。

Sharix 是一个年轻的团队，但我们对股票价值投资充满了热忱以及执着！同时配合团队对各领域的深入研究及宏观微观的了解，Sharix创造了独有的《价值趋势投资法》。此外，我们在Facebook的【Sharix – 魔法股票教室】群组拥有超过92,000名会员。我们希望通过这个群组能让大马的股票爱好者拥有一个资讯丰富，和谐，正派的交流平台。

创办人 Harry Teo

80后出生的他，来自东马的达岛小镇Tatau, Bintulu。从小就对数字非常敏感，家里开了一间杂货店，在这种环境耳濡目染之下立志要成为企业家。

毕业于澳洲的University Of Adelaide，拥有金融经济硕士的文凭。过后在银行的风险管理部门累积2.5年的工作经验之后就决定自己创业，建立 SHARIX 教育投资平台。

拥有着10年的股票投资经验，曾经多次专访上市企业管理层，举办过多次千人讲座，也是BURSA以及投行的合作讲师。SHARIX 积极推广《价值投资》Value Investing，让马来西亚更多年轻人接触到正确的投资观念，打造一个创新以及领先的投資教育平台。



1 大马股市汇报

财政预算案真的哇一声，股民吓坏了

2 企业活动

3 每月个股业绩点评

Farm Fresh 重磅上市，势必要挑战荷兰的女人

4 HENRY——年收入 10 万的“富”穷人？

5 美国经济放大镜

升息潮来袭，美联储提早加入派对？

6 金融小知识

如何为公司进行估值？带你了解最常见的四种方法

7 领域探索

房地产低迷何时结束，等了几年又几年

10 月你必须知道的国内外大小事

云顶大马再向帝国度假村注资

云顶大马宣布透过其美国独资子公司 Genting ER II，再次注资帝国度假村，这一次是斥资 1 亿 5,000 万美元，认购帝国的 L 系列优先股，以促成后者的长期融资计划。这是云顶大马第四度注资予帝国度假村。集团先于去年 3 月注资 4,000 万美元，后于去年 9 月再注资 1.5 亿美元认购帝国度假村的优先股。今年 3 月，云顶大马再加码注资 2,000 万美元，前后一共已注资了 3.6 亿美元予帝国度假村。

益纳利美昌联手中芯

INARI 与中国中芯聚源 (CFTC) 签署备忘录，探讨在中国设立联营公司从事 OSAT 外包服务。CFTC 是由中芯国际成立的私募股权基金，专注于投资综合电路领域，包括半导体和电子材料、综合电路涉及、设备等。INARI 需负责提供专业知识和负责营运当地新厂、提供 OSAT 制造营运相关技术援助，并扩展联营旗下 Amertron 业务。

苹果因芯片短缺减产

根据报道，由于全球芯片短缺，苹果公司可能将 iPhone 13 的 2021 年的产量目标削减至多 1,000 万部。此次产量的削减是因为苹果的两大芯片供应商博通和德州仪器交付不足。摩根士丹利分析师认为在全球供应困境中，投资者还是应该逢低买入苹果股，并指出了几点原因，包括苹果相对于竞争对手的优势以及超高的品牌忠诚度。

IEA 警告未来能源需求投资不足

国际能源署 (IEA) 警告说，全球对能源的投资规模不足以逃避灾难性气候变化和避免化石燃料价格急剧上涨。IEA 发出严峻警告之际，全球经济正在经历至少十年内最严重的能源危机，中国和印度都有停电限电之举。即使在欧洲，化肥生产商和钢铁制造商也因电价和天然气价格创纪录而被迫关闭。

全中国最先进 阿里巴巴推新型 5 纳米芯片

阿里巴巴推出了一款基于先进的 5 纳米技术的新型服务器芯片，标志着中国追求半导体自给自足达到一个新的里程碑。阿里巴巴最新芯片基于软银旗下 Arm 提供的微架构。这款芯片在不久的将来将用于自己的数据中心，不会出售。

EPF 第三季坚持种植股，加仓部署产托

EPF 最新公布今年第三季的 30 大持股名单，整体卖多过买，除种植股外，该局也大幅度减持 BAUTO、GTRONIC，以及 TENAGA 三支股项。另外，EPF 增持最大比例的就是 YINSON，在增持 1.4% 持股后，EPF 手中已持有云升控股 17.1% 持股，让该股重返 10 大持股名单，排名第 7。EPF 也增持复苏主题的产托如 AXREIT、SUNREIT 及 CLMT。

通胀料再抬头，国行最快明年次季升息

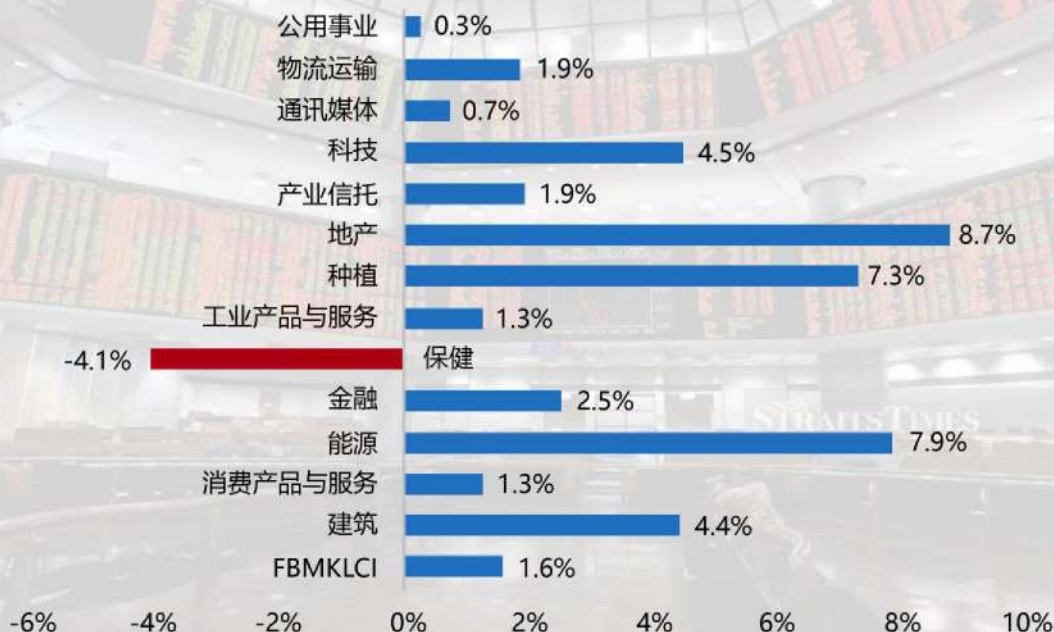
彭博智库指出，虽然大马目前的通胀率较 4 月的 4.7% 减少近一半，惟随着更多领域的经济活动重启，压抑许久的需求料被释放，加上原油价走高，预期通胀率会再度上升，国行或许最快将会在明年第二季上调利率。基于疫情逐渐放缓及高疫苗接种率，彭博预期大马有望在今年取得 3.7% 的经济增长率，与政府预期的 3 至 4% 相近。

全球疯“鱿鱼” Netflix 新增用户 438 万

随着疫情趋缓，社交和经济活动解封，今年上半年 Netflix 的新增会员数急剧放缓，但在《鱿鱼游戏》影集受到高度关注之后，Netflix 7 至 9 月季度的全球用户大幅增加 438 万个，使总数达到 2.136 亿个，超出华尔街预期的新增 386 万个。《鱿鱼游戏》在 9 月 17 日首播后一个月内即窜升成为 Netflix 最受瞩目的原创影集，目前已经有 1.42 亿个家庭观看过这部黑色戏剧。这部韩剧虽然制作成本不高，但在全球 94 个国家的收视排行榜均名列前茅，也带动了剧中运动服和 Vans 运动鞋的销售。

马股十月各大板块表现

截至 2021 年 10 月 29 日



财政预算案真的哇一声，

股民吓坏了

踏入十月，最受全马投资者关注的 2022 年财政预算案在前天 10 月 29 日星期五重磅出炉。对于这次的预算案细节笔者省略不谈，主要和大家说说自己的看法。身为投资者在这次的预算案无疑最关注的就有两点，企业繁荣税 (Cukai Makmur) 及股票交易印花税。其实这些新税务多少都是在预期之内，因为之前笔者也认为政府需要使用一定的“手段”利用民间富裕阶级的力量来拯救已经陷入困境的财务状况。

但笔者认为虽然这两项新税制会在短期内打击市场的情绪，毕竟所有达标的大型企业都需要在明年缴付一次性的繁荣税，但这并不影响公司未来的盈利能力。而笔者也认为市场在这两天的时间慢慢去消化这个利空，估计星期一出现大跌的机会不大。至于印花税，主要是针对大型机构及背后的投机分子，对于小散户的影响不大，而这项措施相信能减少市场上的投机活动，稳定股价。虽然这是历史上最高的财政预算案，但却是一个劫富济贫的预算案，

许多预算都用在短期的效果，而笔者也没有看到政府在提高大马长期竞争力上拟定政策或者拨备更多的款项。

回顾马股十月的表现，这个月几乎所有的板块都呈现上涨的趋势，和今年九月出现显著的对比。除了医疗保健板块受到手套股的强烈卖压，其他板块平均的涨幅来到了 3.6%。其中表现最为特出的就是地产、能源及种植板块，按月分别上涨了 8.7%、7.9% 及 7.3%。前者主要是受到预算案宣布的房地产政策与优惠推动，而后两者则主要受到大宗商品如原油及棕榈油的价格上涨带动。此外，大盘 FBM KLCI 在这个月也有不错的表现，按月上涨了 1.6%。

值得注意的是，科技板块在这个月又再次刷下历史新高收在 99 点，按月上涨了 4.5%。科技板块持续成为大马投资者的心头好，许多科技股的走势也相对乐观。另外，我国政府在 10 月 11 日宣布跨州事宜之后，许多复苏型的公司迎来了不错的涨幅，

十月股市资金流向



Oct-21	买入	卖出	净流量	参与率
	百万令吉	百万令吉	百万令吉	%
本地散户	19,645	19,372	273	38%
本地机构	24,056	25,947	-1,891	51%
外国机构	12,621	11,003	1,618	22%
总共	56,322	56,322		110%

十月份的资金流向延续了九月份的趋势，本地散户和外国机构依然是马股的净买家，而本地机构持续成为马股的净卖家。本地散户在这个月只净买入 2.73 亿令吉，相比于上个月少许多。而外国机构则成为这个月最大的买家，共净买入了 16.2 亿令吉，资金主要流入蓝筹股。另一边厢，本地机构这个月的净卖出比上个月有所增加，从 9 月的 16.8 亿令吉增加至 18.9 亿令吉。

美经周历

复苏行情大局已定

11月1日

ISM 制造业 PMI

11月3日

ISM 非制造业 PMI

ADP 非农就业数据

美联储利率决策会议

11月5日

非农就业数据

失业率、平均时薪

11月9日

核心生产者物价指数

11月10日

核心消费者物价指数

11月16日

零售销售数据

但随后因为市场情绪不佳而出现套利潮。笔者认为接下来主导复苏型公司股价的推动力将会来自于未来盈利复苏的力道，并不会因为任何的消息面而出现上涨。

我们也能看到双油（原油及棕榈油）的走势相对强劲，短期之内这类型的股票有望获得支撑。继华尔街交易员6月份押注油价升至100美元后，交易员们再次押注每桶100美元的原油看涨期权。根据 QuikStrike 的数据，一些交易员更认为原油将在2022年12月达到每桶200美元的历史高点。但是笔者认为在天然气短缺推动能源价格走高碰上全球经济放缓的背景下，原油价格能否在往上挑战仍然是个未知数。

目前市场的资金走向也比较难捉摸，但笔者认为复苏型公司在后续盈利成长的环境下有继续上涨的动力，投资者可以多加关注。笔者也认为明年会是散弹打乱鸟的环境，分散投资组合的部署，不要太过于集中某个领域才是明年的生存之道。

另一边厢，鉴于我国成功实现群体免疫和经济重开，原先认为大马今年实际经济零增长的惠誉解决方案 (Fitch Solutions) 上调了我国今年 GDP 增长预测至 1.5%。该机构指出本地单日确诊数已从8月26日的24,599宗下降至近期的6,000宗左右，下降趋势看似已确定。基于上述正面进展，该机构才决定上修我国今年实际 GDP 增长预测，并维持明年预测 5.5% 的增长不变。

11月3日，也就是下个星期三，受全球投资者瞩目的美联储利率决策会议即将展开。目前市场的预期是鲍威尔将会在会议上明确给出缩表的时间线，也会提到现在并不是升息的最佳时刻。但是，投资者也必须要注意鲍威尔的连任之路碰上瓶颈，美国总统拜登截止目前也还未提名鲍威尔作为下一届美联储主席。市场目前也正在揣测鲍威尔是否能够顺利连任，如果不能，这将会是市场的一大灰犀牛，届时利率政策将会变得更加鹰派，市场能不能接受也是个未知数。

6.9% ↑ 标普 500 指数
5.8% ↑ 道琼斯工业指数
7.3% ↑ 纳斯达克指数

英国富时 100
2.1% ↑

德国 DAX30
2.8% ↑

日经 225 ↓ 1.9%

上证指数 ↓ 0.6%
深证成指 ↑ 0.2%

台湾加权指数
↑ 0.3%

香港恒生指数 ↑ 3.3%

全球股市
10月行情

即将到期的股息

公司	派息方式	除权日期	派息日期
YINSON	中期股息 4 仙	29/11/2021	17/12/2021
HLBANK	终期股息 35.22 仙	1/11/2021	18/11/2021
HPPHB	终期股息 1 仙	15/11/2021	30/11/2021
LBALUM	终期股息 2.5 仙	1/11/2021	16/11/2021
HLFG	终期股息 29.2 仙	5/11/2021	23/11/2021
GADANG	终期股息 0.3 仙	12/11/2021	3/12/2021
KEINHIN	终期股息 1 仙	3/11/2021	19/11/2021
PLENITU	终期股息 2 仙	8/11/2021	18/11/2021
KOTRA	终期股息 7 仙	29/11/2021	9/12/2021
ZHULIAN	第三期股息 3 仙	9/11/2021	1/12/2021
GUOCO	终期股息 2 仙	22/11/2021	10/12/2021
GLOTEC	终期股息 3 仙	2/11/2021	26/11/2021
CTOS	第二期股息 0.32 仙	11/11/2021	10/12/2021
CARIMIN	特别股息 5 仙	3/11/2021	17/11/2021
KIPREIT	收入分配 1.55 仙	3/11/2021	23/11/2021
DIGI	中期股息 4 仙	17/11/2021	17/12/2021

公司	派息方式	除权日期	派息日期
PANTECH	第二期股息 1 仙	29/11/2021	23/12/2021
AXREIT	收入分配 2.45 仙	3/11/2021	30/11/2021
KOSSAN	第三期股息 12 仙	8/11/2021	19/11/2021
ULICORP	第三期股息 2 仙	8/11/2021	25/11/2021
EUPE	中期股息 1.5 仙	23/11/2021	8/12/2021
POHUAT	第二期股息 2 仙	24/11/2021	20/12/2021
UNISEM	第二期股息 2 仙	11/11/2021	26/11/2021
IGBREIT	收入分配 1.18 仙	9/11/2021	30/11/2021
TASCO	中期股息 1 仙	11/11/2021	30/11/2021
LCTITAN	特别股息 18 仙	12/11/2021	26/11/2021
BAT	中期股息 26 仙	12/11/2021	25/11/2021
ATRIUM	收入分配 2.5 仙	12/11/2021	30/11/2021
KUB	第一期及终期股息 1.5 仙	16/11/2021	17/12/2021
MAXIS	第三期股息 4 仙	30/11/2021	30/12/2021
MI	第一期股息 3 仙	15/11/2021	30/11/2021

十月宣布的重点首次公开募股和筹资活动

工程支援服务供应商 SFP 科技控股计划上市马股创业板，IPO 将发行 2.74 亿新股。根据向证监会提交的草拟招股书，SFP 科技控股此次发行新股中，4,000 万供大马大众认购，2,400 万新股让合格董事、员工或对公司有贡献人士申购。同时，会有 4344 万新股私下配售给特定投资者，而余下 1 亿新股，则私配给获得国际贸易与工业部批准的土著投资者。公司是家钣金制造、CNC 机械、机械装配，及自动化设备方案的工程支援服务供应商。公司主要的市场都是来自大马，贡献过去两个财年过半的营收，也插旗美国与新加坡等海外市场。公司此次上市所得资金将会用来购买新机械与设备、建筑新厂房、还债，及充作营运资本。该公司点出，一旦 3 号制造厂完工，将提升制造产能与订单容量，且有意多元化营收来源至视觉检测领域。

速溶饮料制造商康泰食品控股 (Orgabio Holdings) 计划上市马股创业板，将发行 9,670 万股新普通股，占扩大股本的 39%。合盈证券将负责包销该公司的 1,860 万股新普通股。这批股票将配给大马公众及康泰食品符合资格的董事和雇员及为该公司的成功贡献者，而其余 7,810 万股新普通股将私下配售予获得国际贸易部批准的土著投资者和指定投资者。这项 IPO 已获得主板上市传统保健公司，海鸥企业作为基石投资者。公司从 IPO 筹措的资金主要用于支付该公司士毛月新厂房的融资和银行贷款。此外，公司筹得的部份资金也将用于采购支援和提高制造效率的新机器，充作采购奶粉、奶精、初乳粉、咖啡粉、糖和香包箔等原料的营运资本及上市活动资金。

MyEG 建议通过竞标定价活动配售 3 亿新股，筹资约 3.09 亿令吉，以开发或扩充 3 项新业务。其中，该公司准备投资 1.75 亿令吉，开发区块链产品和服务。MyEG 过去两个月来积极投入区块链市场，包括宣布引入去中心化金融 DeFi 产品，利用区块链技术，提供借入或借出加密货币服务，及与中国信息通信研究院合作，以求建立“星火-链网”国家级区块链基础设施国际扩展平台 Zetrix。公司也准备各拨出 6,000 万令吉，以进一步开发医疗相关服务，和开发自动驾驶测试与训练系统。MyEG 去年 12 月已宣布，私下配售最多 6.29%，或 2.2 亿新股，筹资发展医疗业务。当时，该公司已完成首批次私配 1 亿 2,000 万新股的企业活动；而剩余的 1 亿新股私配，也将纳入本次的配售新股配套内。

Readycare 控股有限公司计划在马股创业板上市发售 4,459 万新股，及献售现有股权 1,400 万股。在 4,459 万新股里，1,100 万股将供公众认购，459 万股将供合格董事、员工和对公司有贡献的人士申购，而剩余的 2,900 万股，将私下配售给获得国际贸易与工业部批准的土著投资者。公司主要从事开发、制造和供应家庭护理产品，并以自家品牌 READYCARE 或自有品牌，出售给国内外的零售客户。公司的产品，包括除湿机、清洁剂、空气清新剂（香珠、液体香水和防蛀片）、食品包装、个人护理用品，以及一次性和可重复使用的工业和家用手套和口罩。上市所得资金，将会用来充作营运资本、购买新机器和设备、建设新工厂，及品牌和产品开发支出。该公司有意制定股息政策，即将财年净利的 20% 用来派息。



Farm Fresh 重磅上市，势必要挑战荷兰的女人

By 【HoSay 财经】

投资者万众期待的 Farm Fresh 终于要上市了！实话说，笔者今天就一直在期待 Farm Fresh 的上市，因为笔者也是 Farm Fresh 牛奶的粉丝，每个星期六肯定会定时到百货商场购买两大瓶的牛奶来泡咖啡。笔者特别钟爱这类型的消费食品相关的企业，因为这类型的公司盈利受惠于人口增长及市场对于牛奶摄取量的增加，因此盈利也能稳定成长。人的生活离不开衣食住行，而 Farm Fresh 属于食的部分，自然在成长方面有一定的保证。

今天笔者就会简单介绍 Farm Fresh 这家公司的历史背景，分析公司的业务及行业前景，公司的成长因素及估值。虽然各大平台也有关于 Farm Fresh 的简介，但笔者在这里就把公司的重点再呈现给大家。到底 Farm Fresh 能不能超越荷兰的女人 Dutch Lady 成为继 Nestle 雀巢的第二大牛奶公司？我们继续看下去。

上市细节及股东分配

Farm Fresh 计划在大马的主板交易所上市。这次的 IPO 将会设计发售 743.18 million 股，当中包括 222.95 million 新股及 520.23 million 的现有股票。另外最多有 687.44 million 股将会献售给大马和外国机构及指定投资者，包括获得国际贸易及工业部 MITI 批准的土著投资者。其余 55.74 million 股将供散户认购，相等于全部发售股的 7.5%。

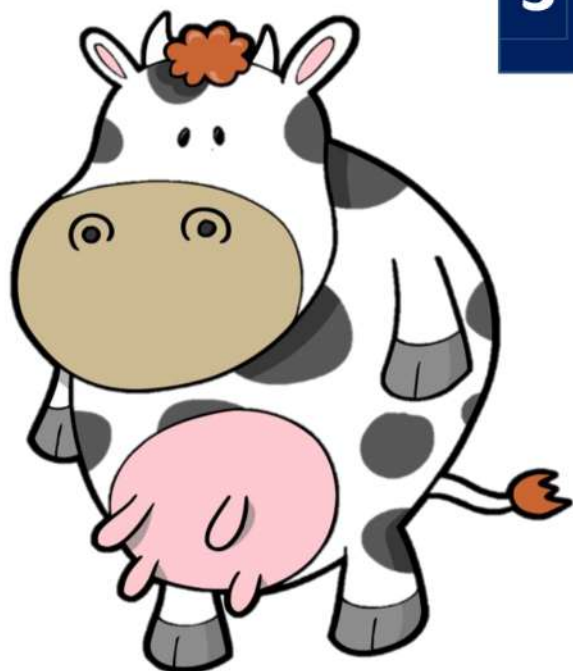
股权方面，目前 Khazanah 通过投资公司 Agrifood Resources Holdings 私人有限公司持有 Farm Fresh 的 30% 股权。Farm Fresh 的其他股东包括 Rainforest Capital 私人有限公司 (46.67%) 及 Farmchoice Foods 私人有限公司 (23.33%)。

公司成立的背景

Farm Fresh 成立于 2010 年，是由创办人雷端意亲手打造的大马本土牛奶品牌。在创立 Farm Fresh 品牌以前，雷端意曾从事包装产业超过 20 年。但在 2010 年，他决定转行进军鲜奶产业。在他创业数月，便发现经营牛牧场本身需耗费许多精力去兼顾销售、营销、物流等工作，便找来了老朋友阿兹米合作，也就是现在 Chief Operating Officer。

许多创业家在开始的阶段都经历艰辛的创业路，Farm Fresh 也不例外。基于大马的空气太湿热，所以当时并没有本地鲜奶牧场成功的先例。在没有雄厚的资金及完整的团队，许多事情必须亲力亲为。之后，公司也

成功获得大马主权基金国库控股 (Khazanah Nasional) 注资，在 Farm Fresh 的持股高达 30%。在雷端意及伙伴的共同经营下，公司的生意逐渐走上正轨。如今，Farm Fresh 在大马已经是家喻户晓的牛奶品牌，在马来西亚及澳洲共有 6 个牧场，在大马的市占率更是高达 40%。随着公司的规模逐渐壮大，牧场的牛只数量也从 60 头增加至目前的 9,000 多头。



公司的产品及行业前景

其实公司之前的名字是 Holstein Milk Company，但为了配合上市及品牌的名字便决定再上个也将公司名字改为 Farm Fresh。公司之前会称为 Holstein，是因为 Holstein 的名字来自于荷兰的一种乳牛。Farm Fresh 是家纵横上中下游的牛奶制造公司，从饲养奶牛、牛奶制造至奶制品的销售。目前公司在大马拥有 5 个牧牛场，在澳洲则有 1 个牧牛场。

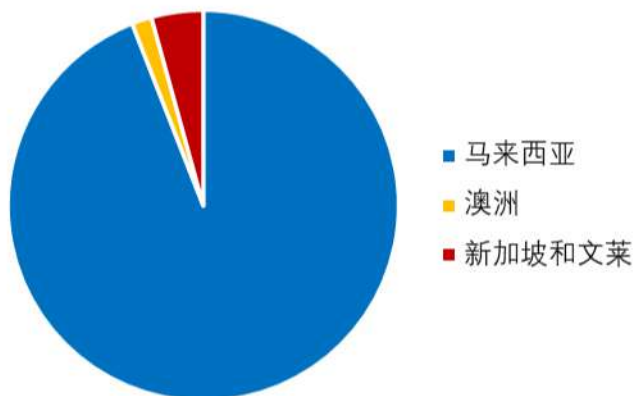
公司旗下共有 134 项产品，包括冷冻即喝 (Ready-to-drink) 牛奶产品、超高温灭菌 (UHT) 牛奶、植物系产品、酸奶及果酱产品。公司也在招股书中提到，公司有着全马最广的产品组合，而且公司也是最早在大马生产 Kurma RTD milk、Lactose-free RTD milk、A2 Organic milk、Oat and almond milk 及 Banana flavoured milk 的产品。这些产品扩大了公司的产品组合，让公司有能力去开发更大的市场，尤其是对于乳糖敏感的

客户。笔者本身也认为这类型的植物系牛奶如 Oat milk 喝起来口感也不会太腻，比较符合大众的需求。

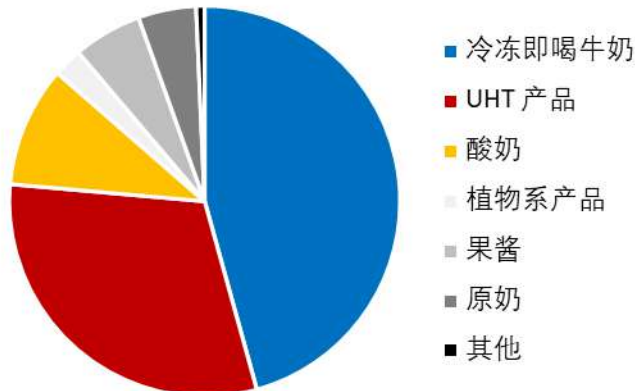
根据 Frost & Sullivan 的预测，Farm Fresh 是大马最大的奶制品综合生产商。公司的即喝牛奶市占率从 2015 年的 3% 扩大至 2021 年的 18%。另外，公司的冷冻即喝牛奶的市占率也从同期的 12% 飙升至至 40%。该机构也预计，大马的零售冷冻即喝牛奶市场将会以每年 10% 的速度从 2021 年的 RM552.2 million 增加至 2025 年的 RM808.7 million，主要受到大马对于奶制品的强劲的需求，人口的增长及个人所得的增加。

作为奶制品综合生产商，公司最大的资产当然是牧场里的奶牛。刚才也提到公司目前总共拥有 6 个牧场及超过 9,000 只牛。当中，大马及澳洲的奶牛分别有 1,767 只及 1,242 只，每年可生产超过 137 million 公升的最终

Farm Fresh 营收按地区分布



Farm Fresh 营收按地区分布



品及 84 million 公升的加工牛奶。另外，公司的分销渠道也覆盖许多不同的市场，包括零售业者、批发商、家庭经销商、酒店餐厅咖啡馆业主 (HORECA) 及便利商店。目前最大的客户有 Lotus Stores (Malaysia)、Bapak Marketing & Distribution、AYC F&B、Aeon Co. (M) 及 Fonterra Milk Australia。

其实笔者也认为亚洲国家，特别是发展中国家的奶制品需求成长空间非常大。根据联合国粮食及农业组织的研究报告，马来西亚的人均牛奶消费量只有每年 54.3 公升左右，相比于西方国家澳洲 297.3 公升及美国的 276.2 公升都有很大的进步空间。只要公司通过不同的广告促销来推广喝牛奶的好处和营养价值的观念，相信公司的成长也是值得期待。

那么公司从 IPO 所筹的资金到底会用在什么地方？笔者在这里也整理出上图给大家参考。值得庆幸的是公司并没有把资金用在偿还贷款身上，这也是投资者比较希望看到的。基本上，公司大部分的资金都用在扩张公司的生产线及建设新的牧场和厂房。

上市所筹得资金用途

资本投入	期限	占比
(i) 在大马建设新的生产基地、新牧场及加工工厂	24 个月	46.5%
(ii) 扩充澳洲的生产设备	18 个月	19.9%
(iii) 扩张生意版图至其他国家	24 个月	13.3%
营运资金	12 个月	13.6%
上市费用	3 个月	6.7%
总数		100.0%

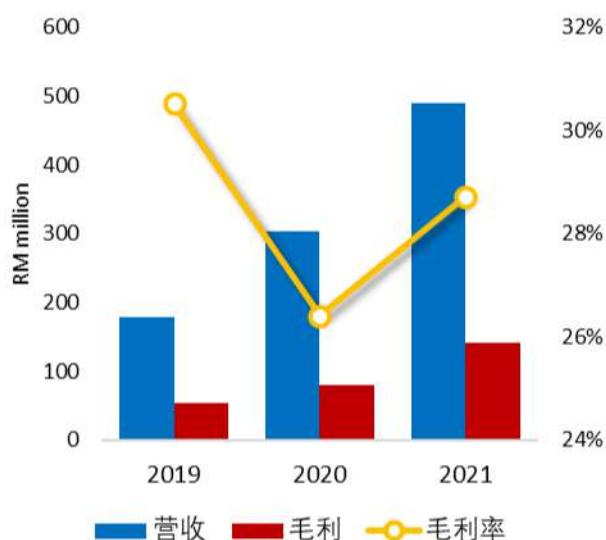


公司的财务表现

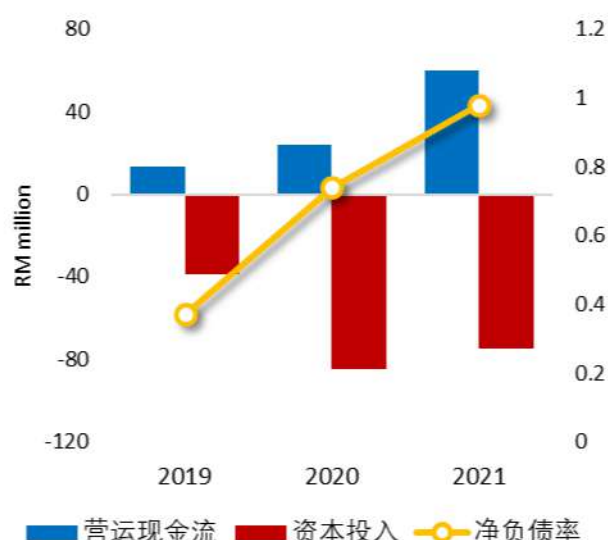
公司的在过去三年的营业额从 RM178.2 million 成长至 RM490.5 million，年复合增长率高达惊人的 65.9%，主要市场对于牛奶的需求增加及公司新的产品组合贡献所致。此外，公司的毛利率平均也来到 28.5%，这对于牛奶生产商来说也是相当不错的表现，凸显出公司身为综合牛奶生产上的优势。至于公司的产品组合分布比例及地区分布，笔者在上一页已经简略用几张图表达。

公司目前处于 RM237.2 million 的净负债状态，净负债率为 0.98 倍，这对于一家消费食品公司来说有点偏高。现金流方面，公司在过去三个财年的营运现金流都有着不错的成长，从 2019 年的 RM13.7 million 成长至 2021 年的 RM59.7 million。但是，公司却在这三年都录得负的自由现金流，主要是因为公司在过去三年总共花了 RM175.6 million 在建设大马及澳洲牧场上，可以发现管理层在扩张方面毫不手软，这也解释了为什么公司债务偏高的原因。

Farm Fresh 营收及毛利趋势



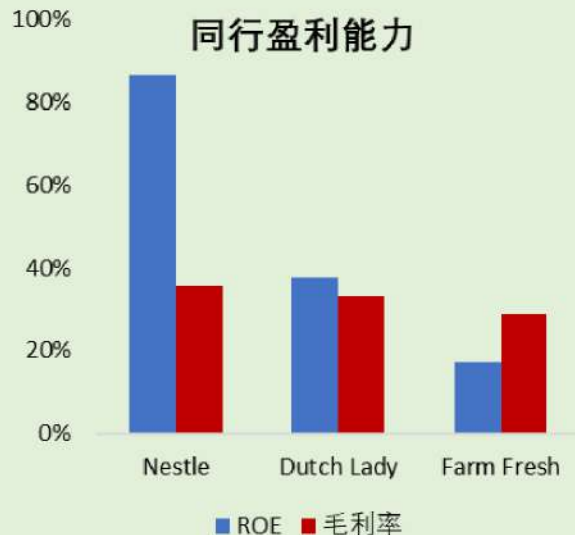
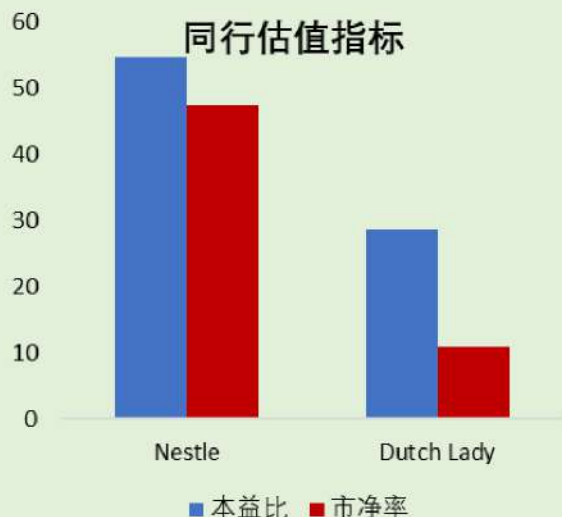
Farm Fresh 现金流趋势



同行的估值

说到同行，Farm Fresh 在本地最直接的竞争对手当然是 Nestle 及 Dutch Lady。先看看同行，目前前后两者的本益比分别为 55 倍及 29 倍，平均起来也有 42 倍，可见拥有自家品牌的公司在市场上的估值也是比较高。再看回 Farm Fresh，虽然公司还没有给出 listing price，但根据公司过去三年的表现，Farm Fresh 在 2021 财年的税前盈利为 RM67.6 million。如果我们简单假设公司明年的税前盈利在 RM70 至 RM75 million 之间，公司的净利大约会是 RM55 million 左右。

而我们也知道公司上市后的股票数量有 1.858 billion，就能得出 3 分的每股盈利。假设市场愿意给予公司 30 倍左右的本益比，Farm Fresh 的合理价格将会在 RM0.90 左右。此外，公司也在招股书说明预计会派发 25% 的盈利回馈股东。笔者也在上方整理了这三家公司的基本数据供大家作比较。可以发现，Farm Fresh 的毛利率和 Nestle 及 Dutch Lady 比较起来也是不错的，目前在 28.7% 左右。而 ROE 方面就比较逊色。



结语



Farm Fresh 对于笔者来说是稳中求胜的公司。公司最大的特点就是它涉及上中下游的经营模式，及公司本身也是在大马家喻户晓的品牌。但投资者必须注意的是 Nestle 及 Dutch Lady 的成长已经放慢甚至有停滞的现象，所以笔者对于 Farm Fresh 还能以过去的速度成长是有所保留的。Farm Fresh 要保持这股成长势头，势必要冲出海外经营更多出口生意。往好的方面想，笔者认为 Farm Fresh 的经营模式能让公司在产品组合的扩张及利润率的维持有更大的保障。对于公司未来的成长前景，笔者是保持乐观的态度。

SHARIX 股理悟道
Exchange · Share · Income

2021Q3股理悟道分享会日期与时间

27/11/2021(星期六) & 28/11/2021(星期日)

09:30am-12:00pm

上半场 09:30am-12:00pm

下半场 02:30pm-04:30pm

分享会中段会有2个小时半的午休时间



千万别错过
掌握必要资讯
发现投资的机会
赢取丰富奖品的机会!

单人票价

RM **328**

双人票价

RM **288**

有兴趣请联络: 012-5813566 (Adam) 017-5705669 (Dennis) 017-3566184 (JJ)



量身打造

Moomoo是为多种级别投资者打造的投资平台，以科技打造无缝交易体验，透过智能分析工具助你投资决策，让您的投资更简单，不孤单。

更低成本

美股交易低至 \$0.99美元/单，港股交易低至 3港币/单，查看详细 费用。富途不收取账户托管费用

腾讯战略投资

母公司富途控股为纳斯达克交易所上市公司，在腾讯支持下汇聚用户决胜资本市场。



免费 Level 2 实时行情

实时挂单报价，买卖盘多档数据，及时掌握最新价格动态，让您更精准出价。



专业财经资讯 7/24小时 全方位更新

全球财经热点，股票异动解读，助你第一时间掌握股市动态。



实盘交易社区

与富途全球1,500万用户共同体验moomoo超强交易平台。实盘社区，大牛云集，看高手晒实盘。分享投资经验，跟牛人一起投资。

持牌券商

在新加坡地区，moomoo App 中的证券产品由富途证券(新加坡)提供，富途证券(新加坡)是在新加坡金融管理局(MAS)注册的持牌主体(牌照号码：CMS101000)。

最高50万美元保障

您的美股证券账户受美国证券投资者保护公司(SIPC)保护，最高保护金额可达 \$500,000，详细信息请访问 www.sipc.org。



如此多功能的投资平台 千万别错过！
交易同时也获得许多福利放送！

欲了解最新福利与开户，马上扫描二维码吧！

若有疑问不妨联络客服
017-5705669 (Dennis)





升息潮来袭，美联储提早加入派对？

By 【HoSay 财经】

距离美联储的利率决策会议还有三天的时间，笔者也趁这个机会和大家谈谈鲍威尔在这次会议可能发表的谈话，及笔者对于美联储提早升息的看法。之前笔者有提到说其实全球许多国家，包括发达国家及新兴市场国家都在开始升息，有些国家的升息步伐甚至非常快速。那么笔者今天就重点解剖这些国家升息的用意。在那之前，笔者先和大家探讨美国这个月出炉的消费者物价指数，到底这次的数据意味着什么。

美国劳工部在 10 月 13 日公布了美国 9 月的消费者物价指数 CPI。数据显示美国的 CPI 已经连续 16 个月上涨，9 月 CPI 同比上涨 5.4%，超越市场预期的 5.3%。这也是连续第 5 个月同比增长超过 5%，为 2008 年 7 月以来最高水平，较前值的 5.3% 更加高。另外，9 月的 CPI 环比上涨 0.4%，也超越市场预期的 0.3%，前值为 0.3%。如果拿掉波动比较大的食品和能源价格，美国 9 月核心 CPI 涨幅有所放缓，同比上涨 4%，符合市场的预期，也与前值持平。

我们从细项做观察，可以发现当中主要下跌的物价是来自于二手车及飞机票的价格，两者的物价在 9 月分别按月下滑了 0.7% 及 6.4%。二手车价格下跌其实笔者在之前也是说不可能会一直上涨，如果价格再继续上涨，不如买新车比较划算。而飞机票的价格主要受到新冠病毒的爆发导致航空机票大幅走低。

但是，推动这次通胀的因素除了是近期石油及食品原材料的价格之外，最主要的还是来自房屋价格的部分。住房成本通常被视为 CPI 中更具结构性的组成部分，约占整体指数的 33% 左右。数据显示美国 9 月住房指数上涨 0.4%，其中租金指数上涨 0.5%，是 2001 年以来最大的涨幅，而业主等价租金指数则上涨 0.4%，为 5 年来最大值。笔者也预计未来的住房成本将会大幅走高去反映真实的美国房地产居住成本。

现在重点来了。美国的财政部长耶伦阿姨还在坚持美国的通货膨胀是暂时的说法，她也承认价格上涨的速度需要更长时间才能恢复正常，也说明美国并没有失去对通货膨胀的控制。耶伦认为造成许多商品的价格上涨的原因，包括新冠疫情给全球供应链造成的巨大破坏会慢慢消失。更可笑的是，摩根大通、美国银行及富国银行等三家美国银行的执行长在参加国际金融研究所会议时纷纷表示，折磨全球各地制造商和零售商的供应链中断问题可能会在未来几个月内自行解决。

笔者已经多次强调，目前我们所经历更多的是结构性通胀，是一个去全球化的时代。未来的通胀并不会快速增长，但也不会回到疫情前时期的低迷。从上述的观点来看，美联储收紧货币政策的条件已经被满足，而且笔者也认为美联储将会提早升息去应对居高不下的通胀。根据美国联邦基金利率期货中隐含的利率显示，市场预期美联储会升息的机率不断升温，预计明年 9 月升息的机率已经来到 90%。接下来，我们看看其他国家的升息环境。



墨西哥 9 月上半月的消费者价格上涨 0.42%，达到 5.87% 的年通胀率，已经高于 8 月的 5.59%，主要受全球通胀上升、供应链受阻和部分商品及服务活动受限等因素影响。因此，墨西哥央行在 9 月 30 日上调基准利率 25 个基点至 4.75%，主要是为了抑制通胀所带来的风险，并预测到明年通胀能回到 3% 的目标。



哥伦比亚央行在 9 月 30 日上调基准利率 25 个基点至 2%，这次的利率上调是自 2016 年 7 月以来的第一次，在严重的疫情期间其始终将利率维持在 1.75% 以促进经济复苏。哥伦比亚在 8 月份通胀率达到 4.44%，远高于其之前制定的 2% 至 4% 的目标范围后，最近几个月消费者价格指数的显著上涨也是提高利率的主要动力。根据分析师的预测，墨西哥央行将在今年剩余的时期内继续加息，12 月的借贷成本将升至 2.50%。



巴西中行在 10 月 28 日将基准利率一口气从 6.25% 调高 1.5% 至 7.75%，并且承诺在 12 月开会时上调同样幅度去控制通胀。巴西的通胀率在 9 月已经来到 10.25%。截至 2021 年 9 月，巴西在过去 12 个月累计通货膨胀率达到 10.34%，创下 2016 年 2 月以来的最高值。巴西央行自 3 月以来已经累计升息 575 个基点，但似乎对于物价控制并没有什么帮助。



新西兰央行在 10 月 6 日宣布，为了抑制通胀及高房价决定升息 25 个基点至 0.5%。这是七年以来首次升息，符合市场的预期。新西兰央行表示通胀和充分就业已经良好实现，加上当地房地产涨势已造成隐忧。经济学家认为新西兰的利率估计到 2022 年底以前会上看 1.5%，2023 年底更是上升至 1.75%。



8 月 26 日，韩国央行将基准利率上调 25 个基点至 0.75%，这是韩国央行自 2018 年以来首次上调基准利率，符合市场预期。主要的原因是消费者基本保持乐观，房地产市场过热，家庭负债飙升带来的通胀压力上升，加上出口持续反弹带动经济强劲复苏。分析师预计韩国央行明年将继续加息，认为到 2022 年底基本利率会到 1.25%。

从各个国家的升息情况可以看到，大部分的原因都和抑制通胀离不开关系，而这些国家也意识到未来通胀压力会更加大，必须启动升息去控制国内的通胀及防止外资从国内撤离，从而导致本国货币贬值。新西兰及韩国等发达国家升息，也表示澳大利亚、加拿大、英国等 OECD 国家将会步上升息的道路。看到这些国家已经收紧货币政策，大家认为现在离美国的升息还会远吗？

HENRY——年收入 10 万的“富”穷人？

By Nell Loo

在美国，有着一班被称为‘HENRY’的人。不管是男是女，他们都叫作 HENRY。这个 HENRY 并不是你们认识的魔法师 HARRY，而是指那些拥有着高薪资，但却不富裕，年龄 30 岁出头的千禧一代。

HENRY 是‘High Earner, Not Rich Yet’的缩写，这个词最早出现在 2003 年的《财富》杂志上，当时的文章主要探讨美国当下的税率如何影响年收入介于 25 万至 50 万美元的年轻人。随着时间的推移，HENRY 的定义逐渐演变成形容那些年收入六位数但却因为种种因素而无法存款、迟迟未能富裕的人。

尽管 HENRY 的薪资比一般上班族来得要高许多，然而他们却像许多人那样都是“月光族”。奢侈的生活方式、沉重的学生贷款和高昂的生活成本，即使月入上万美元，到头来也没有剩余的钱作积蓄和投资。



LOUIS VUITTON



到底是什么原因让 HENRY 赚那么多钱的同时又花那么多的钱呢？奢华的生活方式是其中一个原因。品味的象征离不开名牌包、香水、手表、咖啡机、健身会员卡等等。奢侈品公司就察觉到这一群体背后巨大的消费潜力，他们认为 HENRY 是那种有抱负且不甘于平凡的消费群体。路威酩轩集团 (LVMH) 旗下的制表商 TAG Heuer 和奢侈品牌 Louis Vuitton 就特地迎合这群社会精英，量身定制针对他们的全新营销策略。他们以 HENRY 的核心价值观，即“独特性”和“身份”重金聘请国际明星打广告，以定位自己的品牌、宣传吸引力，传达出关于“格调”的信息。

除了庞大的开销以外，HENRY 之所以能年收六位数，身后也背负着一定的重担。天下没有免费的午餐，要吃上好的一顿午餐，就必须付出一定的代价。根据数据显示，常春藤 (Ivy League) 或私立大学的学费平均每年为 63,500 美元，意味着毕业出来后就满身债了。一般来说，美国的学生贷款偿还年数为 10 年左右，无补贴情况下的贷款利率约为 6%。以常春藤

四年的学费为例，计算下来每个月需偿还的学贷大约是 2,800 美元，高得吓人！网上也有传言称美国前总统奥巴马直到当选总统的前四年，才还清了他的学贷。那时他已是 43 岁的 uncle 了！

最后一样，同时也是负担最重的，就是税收了。美国人常自嘲说世界上有两种东西是永远避不开的，那就是死亡和税收。美国的税制并不像大马那么简单，在美国工作需要缴付的基本税务主要有三：联邦税、州税和地方税。联邦税是全国统一的，州税和地方税则需看个人身在何处。笔者利用线上的模拟计算器进行测试，假设 A 君年收 10 万美元，住在德州，须缴付的个人所得税总和为 22,754 美元；如果身在纽约，须缴付的个人所得税总和则为 31,572 美元，两者相差近 9,000 美元！因此，追崇摩登生活，居住在城市地区的 HENRY 一族自然就避不开高税率了。

从以上三点来看，就解释了为何年收入那么高却无法富裕的原因。如果说税收是无法避免的话，那就在生活习惯、花销，甚至是学贷下重手吧。近期一家以 HENRY 为目标客户群的金融科技公司就专门提供学贷再融资，帮助毕业后的大学生拉长供期且享有更低贷款利率。这家名为 Social Finance（简称 SoFi）的金融科技公司以学贷为基础业务，并衍生出一系列的金融产品和服务形成生态圈，如个人贷款、投资、信用卡等等。SoFi 在今年 6 月正式通过 SPAC 合并上市。合并后，公司的名声大噪，营收也可看到显著的增长。与一般借贷公司不同的是，在使用 SoFi 相关的产品和服务前，客户必须加入 SoFi 平台成为一名会员。因此，SoFi 同时也是一个社交媒体平台，帮助会员们拓展社会关系。

当学贷和开支减少后，HENRY 就能腾出一笔款项来投资，开启累积财富的通道了。其实不只是美国，这也相当适用于我国人民身上。常常听到有的人每天都说自己没钱投资，只不过往往他们都把钱花在没必要的地方上。想要挪出一笔钱投资就必须下定决心踏出第一步，牺牲暂时的满足感，来换取未来的安全感，避免当个“富”穷人！



CGSCIMB 三大产品 CP 值超高 来看看哪一个适合你！



Cash+ Trading

【适合承担风险能力较小的投资者】

- 现金交易账户，无杠杆服务
- 交易佣金 - 0.08% 最低 RM8

- 可交易马股+外国股
(交易佣金另计)
- 可以申请 IPO



MARGIN Lite

【适合短期操作想要投资最大效益化的投资者】

- 年利率 - 5.88% (成交后 18 天内)
- 年利率 - 9.88% (18 天后)
- MOF 最高 65%
- 现金抵押可获最高 2.8 倍杠杆

- 获得 RM20,000 至 RM200,00 的可杠杆资金
- 累计交易额 ≤ RM2mil 交易佣金收费 0.18%, > RM2mil 则 0.15%; 最低 RM8



Share Margin Financing

【适合中长期投资想要投资最大效益化的投资者】

- 年利率 - BR+1.10% (4.55%)
(截至 18/10/2021, BR=3.45%p.a., 随时调整)
- MOF 最高 65%
- 现金抵押可获最高 2.8 倍杠杆

- 获得至少 RM50,000 的杠杆资金
- 交易额 ≤ RM100k 交易佣金收费 0.3%, > RM100k 则 0.15%; 最低 RM8



有兴趣开户请扫描 QR code 了解更多

*需符合条规

年终嘉年华 2021年Q3线上 股理悟道分享会

丰富奖品
等你领取!

日期与时间
27/11/2021(星期六)
09:30am-12:00pm
28/11/2021(星期日)
上半场 09:30am-12:00pm
下半场 02:30pm-04:30pm
分享会中段会有2个小时半的午休时间



年终幸运抽奖

iPad Mini 256GB Wifi x1

iPhone 13 Pro Max 1TB x1

Dyson Hair Dryer x1

内容包括:

主讲: Harry Teo | Zeff Tan



跟进2021年Q3上市
公司的总体业绩表现



了解全球经济走势
对大马股市的影响



探讨有成长潜力
的企业



从业绩中寻找前程
似锦的领域



从低迷的股市中
寻找部署机会



解说10家优质
美股公司业绩



**6小时课前福利
提前热身**

单人票价

RM

328

/pax

双人票价

RM

288

/pax

有兴趣请联络: 012-5813566 (Adam) 017-5705669 (Dennis) 017-3566184 (JJ)



一切内容纯属教学用途, 不包含任何买卖建议。进行任何投资前请深思熟虑, 本公司不负任何亏损及损失。

金融小 知识

如何为公司进行 估值？带你了解 最常见的四种方 法

By 【HoSay 财经】

相信大家在投资股票的时候都会遇到同样的问题，那就是如何在对的价钱买入公司的股票。好的股票大部分的投资者都会选，但是要捉到精准的买入点并不是件容易的事情。股市起起落落，常常令投资者难以捉摸背后的规律。但是如果从长期来看，股价却是围绕着其内在价值波动。在这样的背景之下，使用相对科学的估值体系去估算企业的价值是非常重要的。

买到好公司，但买在错的价位就是失败的投资。所以说，估值对于许多投资者都是一门艺术。这是因为估值并没有绝对的答案，每个人对不同的情况和环境都有着不同的看法，自然而然所愿意付出的价格也不会相同，即使是华尔街专业的分析师也不会有完全精准的答案。对于估值这门课，我们要做到的，并不是准确的算出公司的内在价值，而是要确保我们所买的价格要永远低于公司的内在价值。

这两者听起来好像都没什么差别，其实差别可大了。没有人能买在最低点，也没有人能卖在最高点。与其去执着，投资者要做的其实是把尽可能发生的坏消息或者好消息都纳入估值的考量，去算出特定的范围。假如把所有的可能性都已经列入考量，算出来的价值还是低于市场目前的价格，那么这只股票就很有可能被低估，买入的风险也偏低。

对于股票估值，笔者整理了 4 种比较实用的方法。为了让大家更加容易明白，笔者虚构了 A 公司、B 公司及 C 公司作为例子，如有雷同，纯属巧合。以下是笔者对于这三家公司假设的基本财务数据：

A 公司



公司处于 5G 科技趋势的风口上，受惠于全球半导体旺盛的需求。公司的产品主要是生产半导体的测试设备，客户都是来自世界各地著名的半导体生产商，主要出口至台湾、中国、韩国及美国。

B 公司



公司经营消费食品生意，拥有自己的品牌，也出口产品到国外。公司所卖的产品包括冷冻食材、即食类食品及烘培食材等。目前，本地销售占了公司营业额的 70%，而出口则占了剩余的 30%。



C 公司



公司是本土著名的可负担房屋发展商，旗下也有棕油业务，这两项业务分别占了公司 60% 及 40% 的营业额。净利方面，房地产及种植分别贡献公司各 RM100 million 的净利。

	A	B	C
领域	科技及精密部件	消费食品	房地产及种植
股价	RM1.00	RM2.00	RM3.00
市值	RM400 million	RM1 billion	RM2 billion
营业额	RM50 million	RM800 million	RM1.5 billion
净利	RM15 million	RM60 million	RM200 million
股票数量	400 million	500 million	600 million
每股盈利	RM0.04	RM0.12	RM0.33
股息派发比	20%	70%	40%
每股股息	RM0.01	RM0.084	RM0.13
未来盈利成长	30%	4%	n.a.
历史本益比	26.7	16.7	9.0

本益比估算法

第一种就是大家最为常见的本益比估算法。本益比就是指公司的股价除以每股盈利。其中，每股盈利的数值一般上都采用过去 12 个月（完整财年）的每股盈利，而股价则是目前个股最新的股价。取公司 A 的例子，目前股价为 RM1，而每股盈利是 RM0.04，所以计算出来的本益比也就是 26.7 倍。

作为国际成熟股市经过长期实践的一种估值方法，本益比估值法最突出的特点是非常简洁有效。也就是说，本益比代表股东需要花多少年才可以收回初始的投资成本，是投资当中“回收期”的概念，而上述的例子就表示股东投资公司 A 基本上需要 27 年左右的时间才能回本。

但是，本益比也有它自身的缺点。其中一个最明显的就是本益比忽略了资金的时间价值。另一个缺点就是公司的每股盈利不可能每年都保持不变，通常会受到宏观环境、企业生命周期、企业自身发展、管理所带来的波动。所以使用本益比来进行估算是非常粗略的做法，只能大致衡量公司的股价在当目前水平下是高估还是低估。

因此，笔者绝大多数都会使用远期本益比 (Forward PER) 去衡量公司的估值，这是因为远期本益比使用公司未来 12 个月的盈利做估算，这比起用历史的盈利更有参考价值，大家也不要忘记股市都是前瞻性的，看的是公司在未来能赚多少，而不是以前能赚多少。

用回上述的例子，假设公司 A 的盈利在往后几年都会成长 30%，那么以明年的盈利做计算本益比就会是 20.5 倍，而后年的盈利做计算本益比就是 15.8 倍，本益比随着盈利正常快速缩减。如果投资者认为这家公司合理的估值应该是 30 倍，距离目前的 20.5 倍还有大约 46% 的涨幅，合理价格应该是 RM1.46。



现金流折现法

这就衍生到笔者要讨论的第二种价值估算法，那就是现金流折现估算法。就是对企业未来的现金流量及其风险进行预期，然后选择合理的折现率，将未来的现金流量折合成现值。现金流指的是公司的营收，在扣除所有生产成本、营运开销、利息税务支出及资本投入过后所剩下的自由现金流 (Free cash flow)。

笔者经常在自己的专栏中有提到，现金流折现法是衡量企业价值最正规的方法，主要的优点在于适合业务简单、增长平稳、资本自处少、现金流稳定的公司。但是，如果投资者使用这个方法，就必须做出大量的假设和推理，根据企业身处的行业前景及成长周期，去推算公司未来的现金流成长率及合适的折现率。

折现率是根据资金具有时间价值的特点，按复利计息原理把未来的预期收益折合成现值的比率，也反映公司未来现金流的风险预期。其实折现率也有很多算法，笔者略过不谈。从刚才的例子来看，我们发现公司 B 属于成长稳定的非周期性消费食品行业，公司的成长主要仰赖于稳定的人口成长及消费者的收入增长。

因此，笔者在上述的例子就假设公司 B 在未来每年的自由现金流成长率为 4% 的速度无限成长下去（假设净利等于自由现金流），再使用 8% 的折现率。下图就是笔者的运算方法，假设公司 B 在未来成长如笔者预期般，公司 B 的价值就是 RM3.12。这里需要投资者注意的是，所算出来的价值取决于你的假设，而且每个假设也都必须要有逻辑的根据，不能马虎，不然就会出现 rubbish in, rubbish out 的现象。

折现率		8%	
现金流成长率		4%	
年份	现金流 (RM mil)	折现因子	折现价值 (RM mil)
0	60	1.0000	60
1	62	0.9259	58
2	65	0.8573	56
3	67	0.7938	54
4	70	0.7350	52
5	73	0.6806	50
6	76	0.6302	48
7	79	0.5835	46
8	82	0.5403	44
9	85	0.5002	43
10	89	0.4632	41
11	92	0.4289	40
12	96	0.3971	38
13	100	0.3677	37
14	104	0.3405	35
15	108	0.3152	34
n 年	n.a.	n.a.	826
总和 (A)			1,560
股数 (B)			500 mil
每股价值	(A) / (B)		RM3.12

戈登股利增长模型

第三种就是戈登股利增长模型 (Gordan Growth Model)。这个模型和刚才的现金流折现法相似，不同之处就是与其使用公司未来的现金流来进行折现，戈登模型使用未来股息进行折现来确定股票的内在价值。这个模型假设公司未来的股息会永续流入，并且以固定速度增长。因此，戈登股利增长模型比较适合那些生意稳定且常年都把大部分甚至是全部的盈利拿来派发股息的公司。

这是因为大多数的成长型公司如科技股，在开始成长阶段都会保留资金作为未来资本扩张的用途，鲜少会使用手上的现金派发股息给股东。因此，如果大家使用戈登模型去衡量科技股的价值并不准确。这次我们再使用公司 B 作为例子。公司 B 每年都会派发 70% 的盈利回馈股东，今年也派发了 RM0.084 的股息。假设公司的盈利以每年 4% 的速度无限成长下去，公司 B 的合理价值为 RM2.18。（计算方式与现金流折现法相同，只是从现金流折现换成股息折现）

分类加总估值法

第四种就是分类加总估值法 (Sum-of-parts valuation)。简单来说，分类加总估值法比较适合用在拥有几门不相关生意的公司，多出现在财团 (Conglomerate) 当中。方法就是把个别业务的净利算出来，然后再根据该业务的属性去分配合适的本益比进行相乘，最后再把总数加起来。

我们来看看公司 C 作为例子。公司 C 有两大业务分别为房地产及种植业务，而上方笔者也虚构了这两大业务今年的营业额及净利。假设投资者认为公司的房地产及种植业务的合理本益比分别为 10 倍及 12 倍，公司的合理价格为 RM3.67，计算方式如右图。使用分类加总估值法非常依赖投资者给予公司业务的盈利及本益比的预测，因此在评估时投资者也不容过于乐观。

业务	净利预测	本益比	业务估值
房地产	RM100 mil	10	RM1 bil
种植	RM100 mil	12	RM1.2 bil
总和 (A)			RM2.2 bil
股数 (B)			600 mil
每股价值	(A) / (B)		RM3.67



总的来说，懂得计算公司的合理价格是每位投资者必须具备的能力，这是因为所有的投资决策都建立在股票估值高低的基础上。理解公司的价值是否被低估，才能在股市少走歪路，切记不能因为是好公司就盲目买入。对的公司，要买在对的价钱才是好的投资。

SHARIX 股理悟道 年终嘉年华

参加分享会 赢大奖!

丰富奖品 等你领取!

年终幸运抽奖

iPad Mini 256GB Wifi x1
iPhone 13 Pro Max 1TB x1
Dyson Hair Dryer x1

日期与时间

27/11/2021(星期六) & 28/11/2021(星期日)

09:30am-12:00pm

上半场 09:30am-12:00pm
下半场 02:30pm-04:30pm

分享会中段会有2个小时半的午休时间

单人票价

RM 328

双人票价

RM 288

有兴趣请联络: 012-5813566 (Adam) 017-5705669 (Dennis) 017-3566184 (JJ)

一切内容纯属教学用途，不包含任何买卖建议。进行任何投资前请深思熟虑，本公司不负任何亏损及损失。

EV

了解EV，赢大奖

日期：14/11/2021 (线上分享)

时间：10:00am - 12:30pm (分享会)

12:30pm (幸运抽奖)

地点：Sharix魔法股票教室FB群组

(线上公开直播)

*需符合条规 T&C Apply

分享会内容：

- 传统能源 与 新能源的交接
- CGS-CIMB Margin Lite 独家讲解
- 电动车产业链还有看点吗？

年终豪礼大放送！

↓ 总值RM25k+ ↓



iPhone 13 Pro Max
256GB x1



Asus Zenbook Flip
13 i5 8GB RAM
512 GB SSD x2



Dyson
Hair Dryer
x1



iPad Mini 256GB
Wifi x2



欲参加幸运抽奖，
需扫描QR code
填写Google Form
(13/11/2021 星期六
23:59 截至报名)
*需符合条规 T&C Apply

FREE

免费参与！

Event Sponsored by CGS-CIMB & SHARIX

欲知活动详情请联络：012-5813566 (Adam) 017-5705669 (Dennis) 017-3566184 (JJ)



房地产低迷何时结束，等了几年又几年

By 【HoSay 财经】

说到房地产，许多人都会想到这是肯定不亏钱的投资。从房屋销售价格的数据上来看或许是对的，但如果投资者买入的是股票的话，情况就大不同了，尤其是在 2015 至 2016 年间大马房地产火热的时候。几年前笔者已经陆续有听到房地产来到底部的说法，可是等了几年又几年，到底房地产行业何时才能重见曙光。笔者会为大家呈现几个重要的数据，和房地产公司目前的估值来判断。笔者也会和大家从理财的角度去简单探讨房地产到底是不是稳赚不赔的投资。

大马共有超过 1,000 家的房地产开发商。根据投行的预测，而在这 1,000 多家的发展商当中，有 7 家房地产公司在 2020 年占据了高达 88% 的市场份额，比 2019 年的 86% 更高。这 7 家房地产公司分别是 S P Setia, Sime Darby Property, Eco World, LBS Bina Group, Mah Sing, IOI Properties 和 UEM Sunrise，发展规模高达 RM100 billion。

就在去年，突如其来的新冠疫情重挫全球经济，而大马也无法幸免，在过去一年多的时间更落实了三次行动管制令阻断病毒的传播。面对这么多轮的封锁措施，马来西亚的经济和商业活动皆受到影响，房地产市场也不例外。

住宅房产成交量按年上涨

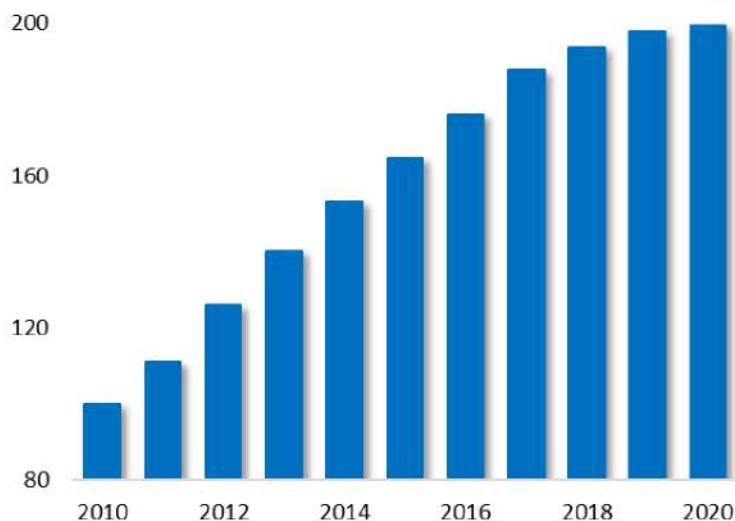
根据马来西亚国家房产资讯中心 (NAPIC) 的数据，2Q2021 的住宅房产成交量共有 39,742 间单位，较 1Q2021 的 52,275 间下跌了 24%。而相比 2020 年同期的 28,284 间单位则是上涨 40.5%。最主要的原因就是因为封锁措施限制了经济活动，再加上疫情的影响导致人民的钱包处于紧绷的状态，消费者买气普遍都被削弱，并把消费重点放在日常所需品上，暂时搁置买房计划。

房屋价格停滞不前

接下来就是大家最为关心的房地产价格。从上图可以看到，以马来西亚房价指数 (MHPI) 为代表的房地产价格自 2016 年以来都处于不败金身，每年都在稳定的上涨，但是涨幅却在 2018 年见顶，随后涨幅就逐渐缩小。从 NAPIC 发布的 2Q2021 初步数据可以看到，马来西亚房价指数从 1Q2021 的 201.1 点微跌至 2Q2021 的 197.9 点，而 2020 年同期则为 200.4 点。

分开地区来看，2Q2021 房价跌幅最为严重的州属是玻璃市、砂拉越及雪兰莪，按季分别下跌了 2.6%、2.3% 及 2.5%。如果按年来看，雪隆地区的房价跌幅是全马之冠，吉隆坡的房价按年跌了 5.2%，而雪兰莪则下滑了 1.6%。

大马房屋价格指数

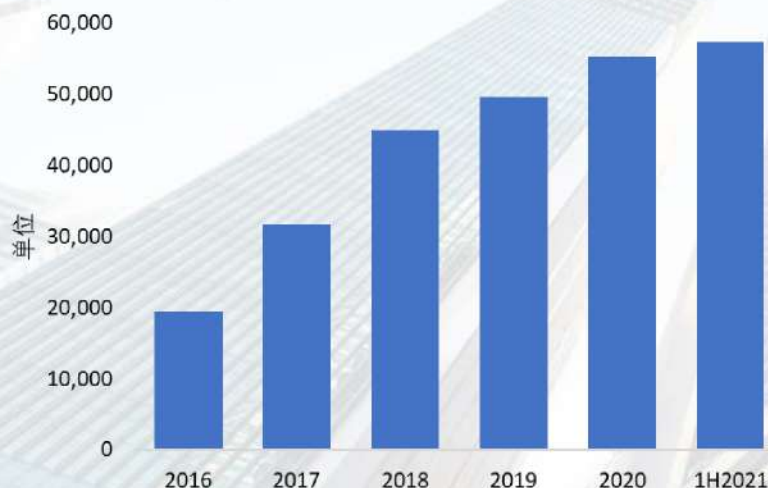


房屋滞销问题依然困扰着大马房市

大马房地产目前最为严重的问题就是房屋滞销 (property overhang)。房屋滞销是指那些在开盘销售后 9 个月仍无法卖出，并且已经完工、获得有关当局 CCC 认证、可即刻入住的房地产单位。根据 NAPIC 的报告，住宅房屋滞销单位从 2020 年 12 月的 29,565 间提高至今年 6 月的 31,112 间。观察过去的趋势可以看到房屋滞销在大马已经有“深远的历史”。(上图的数据包括住宅、SOHO 及 Service apartment，不过文章只专注在住宅滞销)

当中多达 58.5% 或 18,195 间滞销单位属于高楼住宅，而排屋也有 24% 或 7,323 间的滞销单位。滞销单位最多的无疑就是房价最高的单位，报告也显示房价超过 RM500,000 的住宅房产最不受市场青睐，占整体滞销房屋的 46.6% 或 14,511 间。而隶属 RM300,000 以下的可负担房屋类别的滞销单位最少，只有 27.1% 或 8,439 间。

房屋滞销趋势



但笔者认为，再坏的市场也还是有机会存在的。虽然大马房地产景气低迷，但可负担房屋在这几年的表现可圈可点，当中以 RM300,000 以下的房屋为主。NAPIC 的数据显示 RM300,000 以下的房产占新推出住宅的 40%，而介于 RM300,000 至 RM500,000 的新住宅则占 30%。可以说，专注于 RM500,000 以下的房产是目前房地产商的主流，也是市场最大的地方。

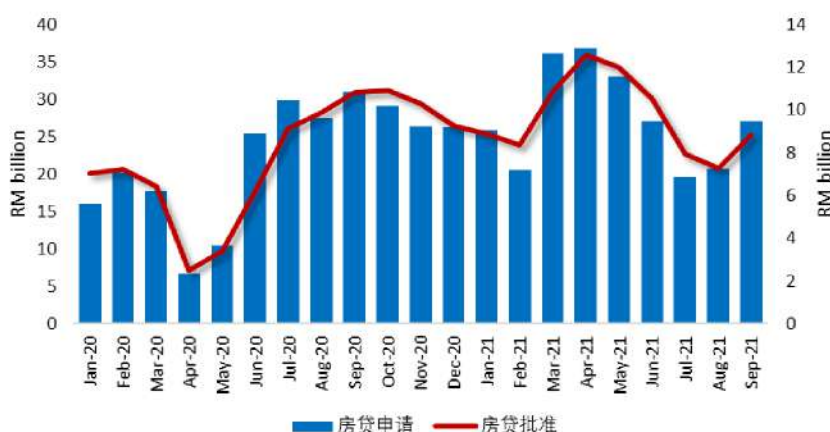
大马房屋库存及人口成长趋势



房贷申请逐渐回温，买房意愿提高

如果大家观察银行的房贷申请，我们能看到消费者买房的意愿正在恢复。根据国家银行的资料，大马所有银行在这段时间接收到的房贷申请与所批准的房贷价值比例，依然维持在 30% 至 40% 左右，显示银行在疫情期间依然持续提供贷款给买家。从右图可以看到，银行的房贷申请在 7 月已经见到低点，开始有回温的迹象，然而银行的房贷批准率从 8 月的 35% 进一步下滑至 9 月的 32.5%。但笔者认为只要经济开始复苏，房贷申请也会跟着回到 RM30 billion 的水平。

大马住宅房贷申请及房贷批准趋势



从估值上来看，目前大部分的房地产公司的本益比都在个位数，平均起来也只有 10.9 倍左右。笔者认为这其实就是典型的价值陷阱，但这并不代表买房地产的股票就不是好的投资。就如刚才的数据显示，虽然大马的滞销房地产并没有明显的改善，但是可负担房屋的销售表现却在这行情惨淡中脱颖而出。

笔者也整理了房地产行业的个股数据供大家参考。可以观察到可负担房屋的房地产商如 MATRIX 和 LAGENDA 等的营业额在最新的几个季度都持续成长。整体房地产商的股价表现在今年平均涨了 26%。当中股价在今年表现最好的就是 ECOWLD，今年共涨了 124% 至 RM1.02。如果大家仔细观察，会发现有些房地产股票也有不错的股息。

公司	市值 (RM mil)	本益比	市净率	ROE	股息率	净负债率	今年股价表现	未进账销售 (RM mil)
IOIPG	7,047.9	10.7	0.36	3.4%	1.6%	0.47	-16.1%	n.a.
SPSETIA	6,346.0	n.a.	0.53	-0.4%	0.6%	0.64	57.6%	10,300
SIMEPROP	4,930.6	n.a.	0.54	-3.6%	1.4%	0.30	9.0%	1,800
UOADEV	4,073.3	12.2	0.72	6.4%	8.6%	n.a.	12.4%	101
ECOWLD	3,003.3	14.6	0.63	4.3%	2.0%	0.51	123.2%	n.a.
UEMS	1,998.1	n.a.	0.29	-2.5%	0.0%	0.43	-20.2%	2,000
MAHSING	1,966.4	14.5	0.57	4.0%	2.0%	0.11	-4.9%	1,790
MATRIX	1,793.6	6.9	1.00	14.4%	5.6%	0.04	27.0%	1,040
LAGENDA	1,309.6	6.7	1.57	24.5%	1.9%	0.02	37.2%	561
LBS	863.1	10.8	0.63	5.9%	2.6%	0.56	35.1%	2,250
平均		10.9	0.68	5.6%	2.6%	0.34	26.0%	

房地产依然是可负担房屋的天下

短期而言，笔者预测来临的第三季度房地产公司的销售会受到行动管制令的打击，特别是 7 月至 8 月的时候。主要的原因是这段时间绝大部分的展览厅都处于关门的状态，配合建筑活动的低迷，房地产公司在第三季度的盈利不容乐观。但是来到第四季度，笔者认为房地产公司的盈利会迎来反弹，主要是雪隆地区（占全马 45% 的交易量）已经转成国家复苏计划的第二阶段，展览厅也允许开放，建筑活动也在发展商为员工完成两剂疫苗之后可以 100% 复工。

其实投资者如果要选择优质的房地产股票进行投资是没有问题的。虽然目前的市场情绪并不向好房地产，但笔者认为目前的房地产股在投资组合当中可以视为防守型股票看待。这是因为房地产已经在周期的底部，而且最坏的行情已经过去，至少笔者是这么认为的。虽然未来无法预测，但基本上可以肯定的是马来西亚的房地产市场和总体经济在明年肯定回复苏。只要疫情受到控制，严重病例逐渐下滑，各个经济领域开始重新营运，消费者的收入开始提升，到时候房地产市场也会迎来上升周期。

展望房地产未来的前景，笔者认为大马房地产业其实并没有想象中差劲，马来西亚政府延

长了拥屋计划 HOC 至 2021 年 12 月底，让买家享有房价折扣、豁免印花税等的购房优惠，帮助节省买房成本，这在一定程度上也能提升房产的买气。笔者上个月在分析银行业的时候也显示大马的存款依然维持在高水平，只要大马在下个月达到全体免疫，届时市场对于房地产的需求也会逐渐回温。特别是对于首购族而言，现在或许是自己买一套房子的时候。

就在前天政府公布的 2022 年财政预算案当中，政府将拨款 RM2 billion 给房屋贷款担保计划 (Skim Jaminan Kredit Perumahan)，帮助散工工作者、自雇人士和农民等没有稳定收入证明、但具备还贷能力的人民购买房屋。另外，大马人民和永久居民从第 6 年起的产业盈利税 (RPGT) 将被取消，即从 5% 调整成 0%，从 2022 年 1 月 1 日起生效。

对于这样的政策，笔者认为有一点不及市场的预期，因为有很多发展商和房产买家提出的愿望或建议都没有被采纳，包括之前欢呼声最高的拥屋计划 HOC，及将拥屋计划的买房优惠扩及到二手房屋市场的建议。因此，这次的预算案，最多只能说惠及二手房市场居多，看来房地产的寒冬还远未结束。

从理财的角度谈房地产投资



其实从房地产销售业绩和银行贷款的数据来看的话，房地产一直以来都稳定成长，疫情并没有对购买房地产造成很大的影响。虽然今年的疫情对我们造成的影响明显比去年来得更大，但雪隆一带的房地产市场可以说是完全恢复疫情前的常态了。主要原因是因为马来西亚房地产销售近年来都依靠着 25 至 40 岁的年轻打工族撑起，而大部分打工一族的收入在疫情期间并没有受到影响。

但值得注意的是，这年龄层的房屋购买者大多数都是自住而不是投资的。原因主要是近年来发展商为了刺激项目销售，把首期、律师费等等的费用全都包含在 Sales and Purchase Agreement (SPA) price 里，而购买者就根据 SPA Price 来向银行贷款，变相就是发展商把所有本来该从购买者身上拿的钱，变成向银行拿了。

那么发展商这一番操作会有什么结果呢？好处就是购买者购买能力提升，基本上只要符合银行标准获得贷款，购买者只需要付订金就可以购买到他们要的房子了。

至于坏处，就是购买后的未来 5 至 10 年，这些所谓的“免首付”、“回扣多”的房地产项目都不会升值。为什么呢？以下分享一个简单的例子：

A 先生买了一套 SPA Price RM1 million 的房子，发展商给予 10% 折扣+免律师费用，A 先生付了订金后就去银行贷款 90%，也就是 RM900,000，剩下 RM100,000 首付也因为发展商的 10% 回扣而无需支付了。

在这里就想问一个问题，请问你认为 A 先生购买的房屋价值 RM1 million 还是 RM900,000？

这个问题的答案，我们从银行近年来对二手房屋估值的态度就知道了，银行会认为 A 先生的房屋是 RM900,000。至于 A 先生的房子几时才会从 RM900,000 升值回 RM1 million，就取决于购买的房屋类型和地段了。再说，从发展商们近年来的新项目数量来看，供应已经明显高于需求了，各州属的房地产滞销情况也没有好转，所以二手房地产价格和需求估计也很难回温了。

结论：房地产投资对现代人来说已经可以说是不切实际了，更何况有很多更高弹性与回酬的投资产品。“赚到钱就该置产业”这一说法可能已经过时了。

SHARIX课程目录



新手365

新手365 适合新手

最适合刚入股市的您
从0开始学习与认识大马股票市场
基本面分析，部署投资组合等等

一年两次

股理悟道

股理悟道分享会

每季度分析季度报告和行业前景
寻找有价值的公司

2月, 5月, 8月, 11月

财报365

财报365

掌握阅读财报的知识
学会分辨与避开财报陷阱

一年两次

水到趋成

水到趋成趋势班

看懂大马10大领域变化的精华课程

一年一次

海外系列

海外36计

海外36计 适合新手

快速了解36家海外公司背景和
现金流状况

不定时

现金系列

现金流66

现金流66 适合新手

分享33家有扩张的公司，33家
现金流健康有能力派息的公司

不定时

现金系列

现金牛88

现金牛88 适合新手

分享88家公司的现金流状况
与行业背景

课程目前已结束

现金系列

现金72变

现金72变 适合新手

分享72家公司的现金流状况
与行业背景

课程目前已结束

90分钟
轻松了解

5G

免费
观看

90分钟轻松了解5G

通过视频内容了解半导体超级周期
之5G 只需要在sharix.my申请账户
即可马上观看影片!

对于已结束的课程，若有兴趣可联络客服预定位子。课程开始后将另行通知

欲知更多详情可到 <https://www.sharix.my/onlinecourses/> 了解更多

有兴趣请联络：012-5813566 (Adam) 017-5705669 (Dennis) 017-3566184 (JJ)

