ZH16 本地疫情受控 5G概念股暂无虞
ZH4 经历6年调整期 产业股今年能否脱离谷底？
ZH6 内外交困发挥抗跌本色 大马交易所进可攻退可守

资汇
全马首创中文财经周刊 Vol.569
MALAYSIA 1ST CHINESE ECONOMICS & INVESTMENT WEEKLY
THE BUSY WEEKLY
PP14951/05/2013(032096) 2020.2.17-2020.2.23（每周一出刊）
西马 RM3.50 | 东马 RM4.50
（2009年1月5日创刊）

新冠病毒翻转海陆空

新型冠状病毒疫情扩散，不但造成人命与健康损失；亦对受疫情波及的国家经济做出无情打击。
根据《资汇》以最新讯息做出盘点，全球的海、陆、空领域皆面对严峻考验。
中国不但是世界最大工厂；亦是全球最大消费国。产出与消费同时受创，各国不得不严正看待与应对。
大马即将在本月27日提出经济振兴配套；及国家银行可能在5月再次降息，都说明政府不敢掉以轻心。

zh10-zh14

疫情推倒泰铢印尼盾
大马公司外汇红利化为乌有

■《资汇》制图

新冠病毒重挫亚洲货币（兑美元）

货币	今年2月14日汇价	去年12月31日汇价	起/落（%）	2018年12月31日汇价	起/落（%）
印尼盾	13703.000	13850.000	1.06	14430.000	4.02
披索	50.484	50.650	0.33	52.500	3.52
港元	7.767	7.786	0.24	7.832	0.59
人民币	6.983	6.959	-0.35	6.878	-1.18
新台币	30.020	29.898	-0.41	30.565	2.18
令吉	4.138	4.091	-1.15	4.134	1.04
日圆	109.820	108.540	-1.18	110.040	1.36
韩元	1182.900	1154.320	-2.48	1114.600	-3.56
新元	1.390	1.345	-3.35	1.362	1.25
泰铢	31.167	29.757	-4.74	32.363	8.05

资料来源：彭博社

泰国业务占营业额比重

公司	占营业额比重（%）
新杨工业（AEM）	89.44
DGB亚洲（DGB）	59.59
码讯控股（MCOM）	56.70
杜南工业（DUFU）	52.82
NOTION集团（NOTION）	44.38
星狮控股（F&N）	41.59
国马集团（KOMARK）	38.95
长青纤维板（EVERGRN）	35.53
JCY国际（JCY）	28.97
亚洲航空（AIRASIA）	27.12
盛资科技（SERSOL）	25.42
ES陶瓷科技（ESCERAM）	23.90
德建资源（TEXCHEM）	14.21
元宙集团（OCNCASH）	13.84
AMLEX控股（AMLEX）	12.24
GHL系统（GHLSYS）	11.82
超力（TURBO）	11.72
彩虹出版（PPG）	11.62
联昌国际（CIMB）	10.00

*只列泰国业务占至少一成营业额的公司

资料来源：彭博社

印尼业务占营业额比重

公司	占营业额比重（%）
先进资讯行销（AIM）	78.75
麻坡万利（MBL）	66.19
IJM种植（IJMPLNT）	48.51
菲马机构（FIMACOR）	41.84
陈顺风资源（TSH）	39.98
天华印务（TIENWAH）	38.83
乐天化学大腾（LCTITAN）	28.47
亚通（AXIATA）	26.90
云顶种植（GENP）	26.77
联昌国际（CIMB）	25.70
联合机械集团（UNIMECH）	23.81
德艺科技（TDEX）	23.43
实科科技（SMETRIC）	23.40
丹可（DANCO）	21.43
菲马集团（KFIMA）	21.32
PI企业（PICORP）	20.88
美景控股（MKH）	20.78
科鼎（BIOHLDG）	20.60
中央冷藏控股（CCK）	19.52
奥柯纳（OCB）	18.22
德成集团（TEKSENG）	16.02
PPB集团（PPB）	14.12
联合马六甲（UMCCA）	13.90
耐力斯（NYLEX）	13.86
元宙集团（OCNCASH）	13.84
森化集团（SAMCHEM）	13.74
理建（LUXCHEM）	12.98
联合种植（UTDPLT）	11.96
德宝集团（TECHBND）	11.67
大展控股（GUH）	11.20
电脑纸（CFM）	10.64

*只列印尼业务占至少一成营业额的公司

资料来源：彭博社

赖尧章 · 报导

外汇波动双面刃 未来数季指标

过去一年的国际局势瞬息万变，加上全球各国中央银行掀起降息潮，致使全球汇市剧烈波动。亚洲主要货币去年相当强势，尤其是泰铢和印尼盾，但来势汹汹的新冠病毒却令这2个货币近期回吐不少涨幅，令投资泰印两地的上市公司人仰马翻。

亚洲汇市去年有不俗的表现，10大主要货币当中，兑美元上升与下跌的货币各占7个与3个。令吉兑美元升值1.04%，至4.091令吉。

不过，与我国的2个邻国货币相比，泰铢与印尼盾是最强势的货币，涨幅均超过5%。泰铢兑美元去年劲扬8.05%，至29.757；印尼盾兑美元猛涨4.02%，至1.3850。与此同时，泰铢兑令吉跌2.79%；印尼盾兑令吉升2.17%。

对投资泰国和印尼或在两地有业务的大马公司而言，泰铢和印尼盾升值便是「外汇红利」。当泰印业务的盈亏转换成令吉进账时，如果泰铢与印尼盾比令吉强，换成令吉计算的收入便会更多。

但迈入2020年，新冠病毒迅速令亚洲汇市「变天」，泰铢和印尼盾均回吐不少涨幅。

据外国媒体报导，新冠病毒危机爆发以来，依赖中国旅客的泰国旅游业遭遇重创。外资从泰国股市大举撤资，1月泰股净流出5.62亿美元（23亿令吉），写下2011年以来的最大抛售纪录。

年初至今，泰铢兑美元下跌4.74%，至31.167；印尼盾兑美元略起1.06%，至13703。纵观亚洲10大主要货币，泰铢和印尼盾分别位列第10名和第1名，与去年的形势形成强烈对比。

泰铢和印尼盾激烈震荡，究竟影响了马股的哪一些上市公司？

《资汇》通过《彭博社》统计在泰国与印尼有业务的上市公司，泰国与印尼业务占营业额一成以上的公司分别有19家和32家（参阅附表）。

部份公司在当地设有业务，另一部份则出口商品或服务。

从区域业务所占营业额的比重来看，泰铢走强令生产印刷电路板的新杨工业（AEM，7146，主板工业股）获利最深，其营业额有89.44%来自泰国。

转看印尼，印尼盾升值使从事业务流程外包（BPO）业务的先进资讯行销（AIM，0122，创业板）显著受惠，其营业额有78.75%%来自泰国。

从附表中可见，在泰国有立足点的上市公司主要涉足制造业，比如星狮控股（F&N，3689，主板消费股）、NOTION集团（NOTION，0083，主板科技股）和元宙集团（OCNCASH，0049，主板消费股）。

至于在印尼有业务的公司以种植业者居多，比如联合种植（UTDPLT，2089，主板种植股）、陈顺风资源（TSH，9059，主板种植股）和云顶种植（GENP，2291，主板种植股）。

对种植公司而言，当印尼盾兑美元去年尾上涨之际，棕油价从去年尾开始显著反弹，进一步加强棕油出口的表现，可谓锦上添花。但印尼盾近期贬值，外汇红利如今已不显著，新冠病毒也削弱了棕油需求。此外，一些种植公司的印尼子公司背负美元计价的债务，印尼盾升值意味著其负债压力降低，反之亦然。

其他与泰国和印尼有业务往来的公司，主要是出口公司。虽然泰铢和印尼盾的涨幅已缩小，但仍可提高两地民众的购买力，并支撑商品需求，对本地出口公司有利。

另一方面，据统计，同时涉足泰国与印尼业务的公司有10家，较受关注的大型公司是马银行（MAYBANK，1155，主板金融股）、联昌国际（CIMB，1023，主板金融股）、星狮控股和亚洲航 空（AIRASIA，5099，主板消费股）。

由于泰铢和印尼盾汇率齐涨可为这些公司带来双重外汇盈利，并已反映在2019年首9个月的业绩。市场也对它们的去年第4季业绩有一定的期待。

虽然如此，除了星狮控股以外，其余3家公司面对不同的隐忧，可能局部抵消外汇红利。

就马银行和联昌国际而言，全球中央银行去年掀起降息潮，印尼央行去年就4次降息，压缩了印尼银行的净利息赚幅（NIM），包括马银行持股97%的马银行印尼，以及联昌国际持股92%的联昌印尼（CIMB Niaga）。而泰国央行去年至今3次降息，则将影响联昌国际持股94%的联昌泰国（CIMB Thai）。

无论如何，外汇变动是一把双面刃，会影响上市公司的外币计价债务、原料进口成本和出口收入等。泰铢与印尼盾的未来走势仍是影响投资泰印的本地公司的主要因素。

展望2020年，泰铢与印尼盾的走势除了受新冠病毒牵引之外，很大程度上取决于两国央行如何调控货币政策。

泰国央行刚于2月5日调降指标利率，指标一日回购利率下调25个基点至纪录低点1.0%，为日本以外的亚洲国家中最低。

泰国央行总裁威拉泰翌日（6日）表示，央行仍有在必要时扶助经济的货币政策空间。他在一次研讨会上表示，「如果情况恶化，我们也仍然有政策空间。」

印尼央行则1月23日的的今年首个政策会议上维持指标利率，并指经济周期已度过最低点，不过还是为在条件允许的情况下，为进一步放宽政策敞开了大门。

印尼去年全年国内生产总值（GDP）成长5.02%，写下4年来最小增幅，不仅低于2018年的5.17%，更不及政府提出的5.3%成长目标。这加重央行降息压力。

总括来说，泰铢和印尼盾是否就此于振乏力仍有待观察，但却是评估上市公司未来数季的业绩时，不能不留意的因素。

新冠病毒来袭 翻转全球金融经济
投资部署需留意4变局

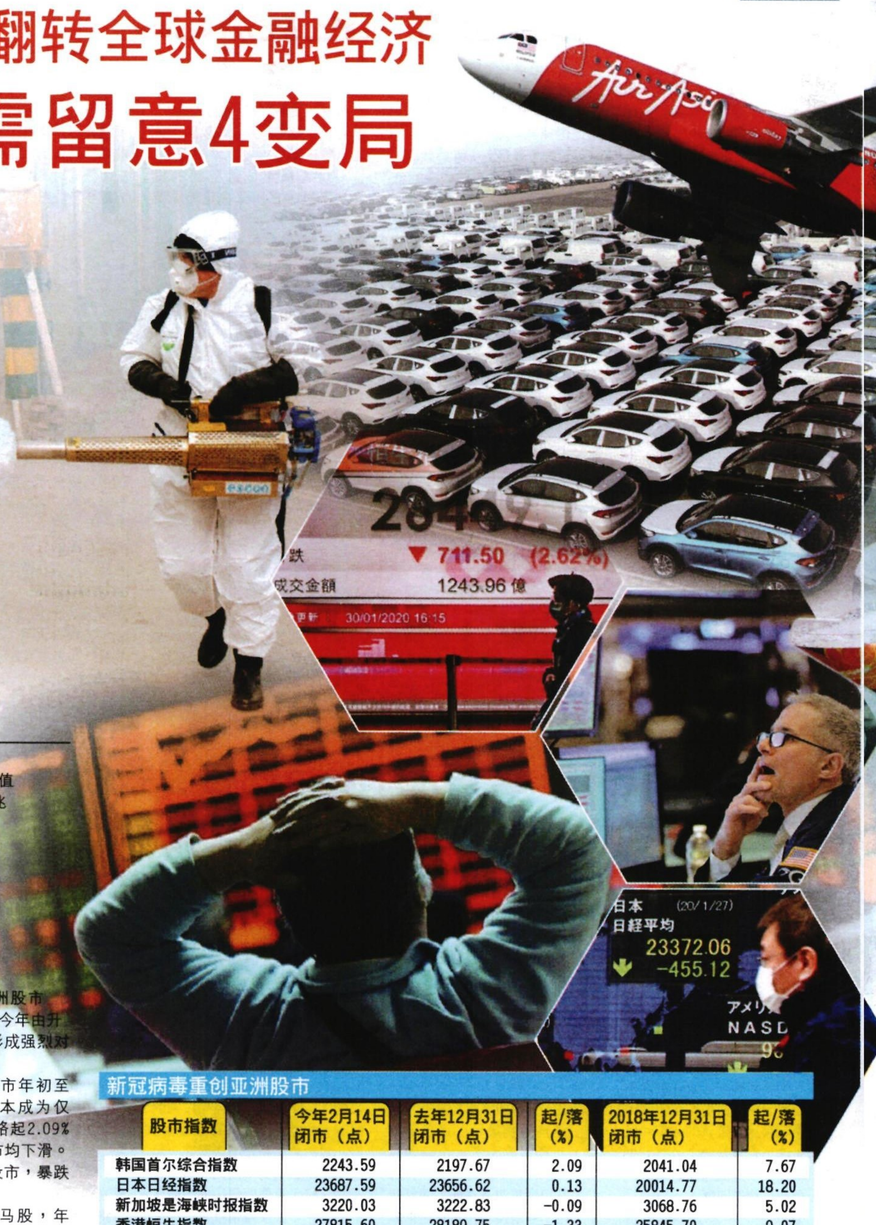
赖尧章 · 报导

中国武汉爆发的新型冠状病毒（CoronaVirus，新名称COVID19，简称新冠肺炎）席卷全球，不但扰乱了民生，甚至还翻转全球经济和金融市场。

新冠病毒疫情正持续恶化，如今已变成一场全球公共卫生危机。截至周五（14日），中国的确诊病例为6万3851宗，死亡人数增至1380人，超过非典型肺炎（SARS）时期的全球死亡人数！

新冠病毒已从中国武汉迅速蔓延至全球，大马也无可避免地受波及，目前的确诊病例为19宗。我国政府对此严阵以待，并强调国内疫情仍然受到控制。

虽然市场人士认为，必须等到疫情缓解之后，才能全面评估疫情所造成的冲击，但从现况来看，投资者重新布局时，不能忽略市场已浮现的4个重大变化。



1）亚洲股市排名大洗牌

虽然中美贸易战的不确定性困扰2019年的全球股市，但亚洲股市几乎全面上涨，唯独马股呈跌，在区域股市中吊车尾。亚洲10个主要股市中9升1跌，马股成为唯一下跌的股市，富时综合指数去年滑落6.02%，至1588.76点。

相比之下，大马的3个邻国股市皆表现不俗，新加坡股市上涨5.02%，至3222.83点；印尼股市增升1.70%，至6299.539点；泰国股市陪涨1.02%，至1579.84点。

而台湾、中国和日本成为去年表现最好的股市，皆录得双位数增幅，分别是23.33%、22.3%和18.2%。不过，一场病毒危机却让亚洲股市今年风云变色，也令投资者措手不及。

新冠病毒在农历新年假期期间（1月25日至27日）急速恶化，亚洲股市相继恢复交易之后遭投资者猛烈抛售，尤以中国的跌势最严重。

即使中国央行对金融市场进行2004年以来最大规模的注资，同时监管机构采取一系列措施抑制卖压，但中国上海证券指数在2月日复市仍猛挫近8%，创下逾4年来最大单日跌幅，市值蒸发3930亿美元（1兆6170亿令吉）！

随著市场开始消化新冠病毒的消息，中国股市已触底反弹，但尚未完全收复失地，上证指数周五（14日）收报2917.01点。

新冠病毒已令亚洲股市元气大伤，大部份股市今年由升转跌，与去年的荣景形成强烈对比。

纵观10大亚洲股市年初至今的表现，韩国和日本成为仅有的上升股市，分别略起2.09%和0.13%，其他8个股市均下滑。印尼股市成为最差的股市，暴跌6.87%。

至于去年垫底的马股，年初至今虽滑落2.79%，至1544.46点，但跌势比区域股市轻，排名也跃升至第6位。虽然马股在2月3日跌至1521.95点，从2018年的高峰猛跌近20%，一度逼近熊市，但一些分析员认为，投资者应把握机会，趁跌累积跌深的优质股。

新冠病毒重创亚洲股市

股市指数	今年2月14日闭市（点）	去年12月31日闭市（点）	起/落（%）	2018年12月31日闭市（点）	起/落（%）
韩国首尔综合指数	2243.59	2197.67	2.09	2041.04	7.67
日本日经指数	23687.59	23656.62	0.13	20014.77	18.20
新加坡是海峡时报指数	3220.03	3222.83	-0.09	3068.76	5.02
香港恒生指数	27815.60	28189.75	-1.33	25845.70	9.07
台湾加权指数	11815.70	11997.14	-1.51	9727.41	23.33
富时大马综合指数	1544.46	1588.76	-2.79	1690.58	-6.02
泰国曼谷综合指数	1525.04	1579.84	-3.47	1563.88	1.02
中国上证指数	2917.01	3050.12	-4.36	2493.89	22.30
菲律宾马尼拉综合指数	7282.00	7815.26	-6.82	7482.66	4.44
印尼雅加达指数	5866.94	6299.53	-6.87	6144.49	2.52

■《资汇》制图 资料来源：彭博社

2）海、陆、空领域皆遭殃

新冠病毒可谓牵一发而动全身，各国政府为了防范疫情蔓延，在海、陆、空领域均加强管制措施，相关业者也因此蒙受不小的损失。

航海方面，近期一些传出新冠病毒疫情的国际豪华邮轮被拒靠岸，导致船员和乘客在船上受困。这些邮轮包括「钻石公主号」、「威士特丹号」和「海洋圣歌号」。

另外，承载47名大马人的丽星邮轮「宝瓶星号」，原定2月7日从日本冲绳返回台湾基隆港，但却被台湾当局禁止靠港，经协调之后才在8日顺利抵港。

另一方面，新冠病毒将令全球贸易活动放缓，进而拖累港口业者。

我国最大的港口公司——西港控股（WPRTS，5246，主板交通物流股），去年所处理的货柜突破1000万个，创下历史新高纪录，但今年仍谨慎看待今年港口业的前景。

这是因为新冠病毒导致不少中国工厂停工，全球货运量或因此相应减少，并拉低港口需求。

就陆路而言，新加坡本月7日宣布提高防疫警戒级别，将疾病暴发应对系统（DORSCON）级别从黄色级别调高至橙色。我国政府已经指示监管单位加强马新关卡的检疫措施。

与此同时，新冠病毒也波及汽车领域。由于中国工厂暂时停产，导致零件供应短缺，部份汽车厂已经或计划停产，包括日本本田（Honda）和丰田（Toyota）、韩国现代（Hyundai）和英国菲亚特克莱斯勒（Fiat Chrysler）。

市场还在观察新冠病毒对我国汽车业造成的影响。在严重性呼吸道综合症（SARS）爆发期间（2002年11月至2003年7月），我国汽车销量下降6.7%，至40万5745辆。但这是因为政府当时调整汽车国产税，民众因而推迟买车，等待待车价下降。

把目光转到航空，我国目前只限制中国3个省份（湖北、浙江和江苏）的23个城市的中国人入境。

随著部份国家对中国颁发旅游禁令，市场担心亚洲航空（AIRASIA，5099，主板消费股）和亚航X（AAX，5238，主板消费股）将面临巨额损失。

除此之外，菲律宾在10日就宣布禁止台湾人入境，导致多家航空公司取消航班，包括亚航旗下的菲律宾亚航。

另外，新加坡从11日至16日举行国际航空展，惟不少航空公司因疫情取消参展，一些参展的代表团则缩小规模，令航空展失色不少。

3）手套、旅游、棕油股命运迥异

新冠病毒牵动各行业的神经线，甚至颠覆了3大领域的命运。原本面对供应过剩隐忧的手套股，突然冒险闪亮商机；原本以为可从旅游年吸引中国游客发大财的旅游股（航空股和酒店股），以及高度依赖中国市场的棕油股，一夜之间由盛转衰。

世界卫生组织（WHO）总干事谭德塞本月7日表示，新冠病毒爆发之后，包括口罩和手套在内的个人防护设备，需求和售价分别暴涨100倍和20倍。

国内近期掀起口罩抢购热潮，贸易与消费部长赛夫丁7日说，政府已经下令厂商增产口罩，并承诺买下多余产量。

另一方面，手套商去年还担忧全球手套供应过剩，并考虑放缓增产步伐。但新冠病毒令手套一瞬间成为抢手货。

大马胶手套商公会（MARGMA）在1月28日承诺，该公会将竭尽所能，满足全球的手套需求。

市场预计，手套股「4大天王」顶级手套（TOPGLOV，7113，主板保健股）、贺特佳（HARTA，5168，主板保健股）、高产柜品（KOSSAN，7153，主板保健股）和速柏玛（SUPERMX，7106，主板保健股）的销量皆会急升。

相比之下，旅游股（航空股、休闲股和酒店股）在新冠病毒下首当其冲。

今年是大马旅游年，政府要争取3000万名游客和1000亿令吉的旅游收入。而中国游客是我国的主要目标游客。

但新冠病毒令中国游客的出游意愿大减，我国政府被迫改变旅游年策略，转向招揽欧洲和南亚游客，也推广国内旅游。但一般相信，这未必足以弥补流失中国游客所留下的缺口。

国际旅游业业亦不容乐观，欧洲足球锦标赛和东京奥运会将在今年6月和7月相继登场，有望带动全球旅游热潮，但如今也因新冠病毒而蒙上阴影。

日本政府2月7日召开了一场会议，商讨东京奥运面对疫情威胁的对策。

再看棕油股，种植领域去年尾开始复苏，市场相信库存下降及需求强稳可支撑今年棕油价。然而，新冠病毒却削弱了中国对棕油的需求，加上印度减买我国棕油，种植股今年能否扭转颓势仍是一个未知数。

4）政府拟推刺激配套

国家银行周三（13日）公布去年第4季国内生产总值（GDP），按年成长3.6%，全年GDP则成长4.37%，写下10年以来新低纪录。而新冠病毒会成为我国今年首季经济的最大下行风险。

政府意识到新冠病毒对经济造成的潜在冲击，财政部长林冠英表示，首相马哈迪最迟会在3月公布拯救经济配套。

政府之前预测，2020年的GDP增幅可达4.8%，但首相马哈迪本月10日坦承，我国经济面对诸多挑战，全年GDP或成长4.5%。

另一方面，国行在1月22日召开议息会议之后宣布，将隔夜政策利率（OPR）下调25个基点，至2.75%。这也是去年5月以来，国行再次降息。

市场认为，国行降息的目的是未雨绸缪，提前出手扶持面对一系列外部风险的经济。国行总裁诺珊希雅在2月12日（周三）的经济成长汇报会上也表示，基于通胀偏低，大马仍有进一步降息的空间。

除此之外，国行还在2月5日宣布，将马银行（MAYBANK，1155，主板金融股）、联昌国际（CIMB，1023，主板金融股）和大众银行（PBBANK，1295，主板金融股）列为「牵动国内体系的关键银行」（D-SIBs）。

这3家银行必须符合更高的资本要求，以降低金融风暴降临时，严重冲击对金融体系和经济。这个举措与降息行动相呼应，可有效地降低经济下行风险。

文转|zh12

编辑 · 林日颖 美术 · 何景廉

短期盈利不受疫情影响 长期REITs稳住阵脚

雷洁敏 · 报导

吉隆坡武吉免登柏威年广场（Pavilion）管理层于2月7日宣布，中国影院连锁品牌大地影院（Dadi Cinema）将入驻柏威年广场；取代将撤离的嘉通院线（GSC）电影院。嘉通院线将从本月17日起，撤出柏威年广场。

嘉通院线与柏威年广场合作逾12年，市场盛传前者约满决定不再续约，但免不了被拿来与高居不下的租金联想在一起。

与此同时，新型冠状病毒持续扩散，消费情绪亦受到影响，不少人减少出门，国内多个购物商场从人潮汹涌变成门可罗雀，不甚唏嘘。

曾经备受投资者青睐的大型零售房产信托基金（RETAIL REITS，简称零售产托），看好行情会否受到影响；大马股市数个大型零售产托的盈利会否受到波及？

这些都是新型冠状病毒疫情扩散后，深受投资者关注的课题，投资银行的分析员亦不敢小看其中可能带来的影响，纷纷动手做分析与推演可能出现的情况。

接受《资汇》访问的的市场人士认为，尽管逛商场的人潮明显消退，但相信零售产托短期内盈利完好无损，这是购物商场的收入主要是租金，商场内零售门市店生意减少，只会波及店主但对商场的业主不会有影响。

■《资汇》制图

短期靠租金维系盈利 产业信托长期看疫情变化

国内多家拥有大型购物商场的零售产托中，最为人知的是KLCC产业信托（KLCC，5235SS）、双威房地产投资信托（SUNREIT，5176）、柏威年房产信托（PAVREIT，5212）和怡保花园房产信托（IGBREIT，5227）。这4家产托旗下商场的出租率和盈利向来稳定，深受投资者青睐；新型冠状病毒疫情冲击消费情绪，逛商场的人潮消退，这些曾经拥有稳定表现的大型零售产托会否受到波及，自然是投资者关心的课题。

基本租金抵消不利影响

受访市场人士认为，零售产托拥较为稳定的基本租金（base rent），可以抵消突发不利因素在短期内带来的不利影响，这个基本盘虽可让零售产托不受短期突发不利事件影响，但若不利事件拖久了，便会出现不同的局面。

就以此次新型冠状病毒事件来说，一天疫情未全面受到控制与告一段落，便难以断定对零售产托盈利的影响。

拥有大型购物商场的零售产托，出租零售空间时租金一般上分成两种，一种是基本租金；另一种则是按租户的生意额抽取若干百分比当做租金，称为按营收计租金（turnover rent）。按营收计租金所占比例不高，因此，还不致于会有过大影响。

相反的，因为大部份收入依然是基本租金，而且租约一般介于2年到3年，最长可达5年到10年，由此，短期内因新冠病毒疫情而使零售产托盈利受打击的可能性不大。

达证券分析员谭倩雯和丰隆投行分析员纳姿拉均向《资汇》表示，零售产托的短期盈利不会受到疫情的影响，但仍得看疫情会延续多久才能确定零售产托的受影响程度。

谭倩雯指出，虽然大部份购物商场的部份出租空间是按营收计租金，分享生意兴旺租户的部份收入，疫情扩散或许会波及这类租户的生意，间接使得商场业主的收入也跟著下跌，但这类租户占整体比重不高，大部份收入仍是来自固的租金。

她坦言，零售产托公司不会透露固定租金租户与按营收计租金租户的比例，但据分析员了解，按营收计租金租户所占比重不高。

纳姿拉也同意这个说法，虽然购物商场内的人潮减少，但零售产托因为有稳定的基本租金收入，不会直接受影响，收入仍然稳定。

「一旦疫情稳定下来，人潮会重现，零售产托并不会直接受到新型冠状疫情冲击。」

看好KLCC产业信托

艾芬黄氏资本分析员也在其报告中表示，新冠病毒对零售产托影响极小，并看好KLCC产业信托，因该零售产托不但抗跌，可持续性收入亦稳定。

在其他零售产托中，若和柏威年房产信托相比，租户生意的好坏对怡保花园房产信托的盈利会更有更大影响力，消费下滑对该公司的影响较显著。

据艾芬黄氏资本的数据，柏威年房产信托按营收计租金的收入约占公司总营收6%；而怡保花园房产信托按营收计租金租户比重全场最高，占双位数。

至于KLCC产业信托和双威房地产投资信托的影响较小，两家公司按营收计租金的收入都只占公司营收的个位数。

艾芬黄氏资本分析员是在与几个产托公司高层会谈后得出以上结果。

该分析员引述这些高层的谈话说，疫情并未对商场人潮产生影响，农历新年刚过加上2月是零售业的淡季，人潮自然较少。

「这些高层估计，5月开斋节的到来逛商场的人数会再度攀升。」

尽管如此，市场原本看好国家银行上个月下调隔夜政策利率（OPR）可提高产托公司的收益率，但新型冠状病毒爆发抵消了这项利好因素。

针对此次疫情会持续多久，纳姿拉引述2003年香港爆发的严重急性呼吸综合症（SARS）为例，当时影响半年。她认为，此次可能会持续4个月或以上，主要得看病毒事件的处理。不过，艾芬黄氏资本分析员估计疫情不会显著恶化，因此认为对国内产托公司的影响处于可控制的范围，但一旦疫情拖得太久或进一步恶化，不排除国家银行会再度出手减息，若真发生这情形，对产托公司而言，反而是个利好。

除了零售产托，谭倩雯认为，酒店业难免因新冠病毒影响入住率，进而影响公司收入。拥有酒店的产托公司在这方面会面对较大的影响。

总结而言，新型冠状病毒造成的疫情短期内不致于损及上市产托公司的盈利，但关键是疫情会持续多久。因时间拖得愈久，影响层面便愈大，对产托公司带来不利影响。

编辑 · 林日颖 美术 · 林健朋

■《资汇》制图

疫情牵连赌场油轮业务
云顶系股票无妄之灾

朱凯健 · 报导

新型冠状病毒疫情持续扩散，中国陆续封锁与以封闭式管理更多城市，部份国家限制中国人入境，我国紧接著1月27日宣布暂时禁止武汉市及湖北省中国公民入境后，周日（9日）再宣布限制来自浙江省5个城市与江苏省2个城市的中国人入境。

疫情扩散首当其冲的就是我国旅游业，2019年首9个月到访我国的中国游客人数高达241万人次，占到访游客总人数12%，是我国第3大游客来源国。虽然新型冠状病毒的重灾区在中国，但中国政府限制旅游团出发，对世界各国的旅游业相当不利。

值得一提的是，与新型冠状病毒同为冠状病毒的非典型肺炎（SARS）在2003年爆发期间，到我国旅游的外国人数按年急跌23%。

新型冠状病毒疫情升温，本区域最大旅游相关集团云顶集团，可以说是直接面向逆风，位于大马新加坡、及中港台的业务深受波及，备受关注。

云顶集团旗下上市公司在大马与新加坡各有一家赌场；中港台则有油轮及酒店等。

灾后料有反弹

由于担忧新冠状病毒的传播，民众会尽量避免造访人多的地方，云顶高原旅客人数应会减少。而云顶集团本月4日宣布，为了减少新型冠状肺炎疫情的传播风险及保护云顶名胜世界（RWG）的员工与客户，该集团已取消2月份所有来自中国旅行团的订单。

雪上加霜的是，云顶集团旗下两艘游轮「世界梦号」和「宝瓶星号」也受新型冠状病毒拖累，世界梦号之后亦宣布将停止运营，直至另行通知为止，意味著云顶集团的海陆休闲娱乐业务皆受波及。

此外，疫情也冲击棕油价格。大马棕油理事会（MPOC）首席执行员拿督卡利亚纳指出，肺炎疫情导致中国部份城市封城，打击大马出口棕油到中国，棕油价最低可下探每公吨2471令吉。

但该局总监阿末巴威兹也表示，由于中国人在新型冠状肺炎疫情时期多留在家中，而快熟面成了主食之一，由于快熟面要用到大量棕油，棕油的需求量预料将会保持，有助减轻负面影响。

我们不妨回顾一下SARS对云顶集团的影响，云顶集团系5大上市公司：云顶（GENTING，3182，主板消费股）、云顶大马（GENM，4715，主板消费股）、云顶种植（GENP，2291，主板种植股）、云顶新加坡及云顶香港。在SARS爆发的2003年先跌后起，3只股票在SARS疫情最严重期间（3月至5月）分别一度跌至1.71令吉、0.99令吉和0.81令吉。但随著SARS危机逐渐减缓，3只股票5月过后逐步走高，2003年封关时分别以2.52令吉、1.35令吉和1.29令吉挂收，全年分别涨26.44%、12.42%和36.18%。

3周内市值蒸发23.7亿

再看这一次的情况，云顶大马股价本月4日跌破3令吉，5日进一步滑落，只做2.94令吉，为去年1月以来的最低水平。若以今年1月17日做到的最高收市价为准的话，股价在短短3周内猛跌12.5%，这段期间市值蒸发了23亿7000万令吉。

云顶种植股价在这段期间则波动有限，股价从10.60令吉下滑10仙或1%不到，至10.50令吉。

母公司云顶股价亦应声下滑，3周内下跌14.24%，收在5.30令吉，是2010年3月以来的最低水平，3周内市值损失约33亿9000万令吉。

云顶的新加坡上市子公司云顶新加坡刚于周三（12日）交出不俗业绩，末季净利升高13%至1亿7600万新元；营收则上扬2%至6亿零720万新元。

马银行金英分析员指出，尽管云顶高原的游客以本地人居多，数据显示高达73%的游客是一日游，但在疫情扩散期间，游客会尽量少去封闭式场所如乘飞机或赌场等。据其研究所得，云顶大马在2003年SARS爆发时全年净营业额虽只下滑1%，但该年上半年的净营业额按年滑跌8%，SARS疫情高峰期间净利更重挫45%。

「虽然中国游客占云顶大马的净收入不到10%，但疫情扩散期间，不论是外国或本地游客皆会避开到赌场或人多的地方。」

虽然目前难以估计新型冠状肺炎疫情会对云顶大马造成的损失，但该分析员留意到在2003年SARS死亡人数急升时，云顶大马和云顶的12个月预估股价对账面价值（P/BV）双双跌至谷底。

云顶大马与云顶在2000年1月至2002年10月的平均12个月预估P/BV分别是2.6倍和1.4倍，2003年4月因SARS而死亡的人数急增时，则跌至2.1倍和1.2倍，比疫情爆发前平均值低了19%和16%。

政府2019年起调高赌场税后，云顶大马和云顶的股东基金回酬率（ROE）下跌了10个基点，云顶大马与云顶目前的平均12个月预估P/BV为1倍和0.7倍。

分析员认为，若新型冠状肺炎疫情导致估值下跌的戏码再次上演，云顶大马与云顶的估值料会从目前的1倍和0.7倍收窄至0.8倍和0.6倍。

肯纳格研究分析员在接受《资汇》电访时表示，与2003年相比，到访我国的中国游客已见激增，加上这次疫情或比SARS更加严峻，云顶大马和云顶可能面对的影响，与SARS相比恐怕有过之而无不及。

他指出，以2019年首9个月来看，云顶高原业务占云顶大马的利息、税项、折旧及摊销前盈利（EBITDA）约80%，同样的，云顶大马在云顶业务所占比重也落在80%左右，云顶高原业务对云顶集团整体业务的重要性显而易见。因此，云顶高原的生意受挫，不容易由其他业务来填补。

首季业绩见真章

「新型冠状肺炎疫情对云顶影响有多大，取决于疫情会持续多久，实际的影响续须等到5月公布2020财政年首季的业绩才能知道。」

该分析员也补充，短期内云顶大马和云顶的股价仍有下跌的空间和可能。

「从2002年11月发现SARS首宗病例到2004年5月宣布完全扑灭SARS，前后历时一年半。若以这个做为标准，新型冠状肺炎疫情疫情看来仍处于早期阶段，即使疫情不会比SARS久，也会对云顶造成一定的影响。」

另外，大众投行分析员则以最坏情况来做预测，假设中国和新加坡游客6个月内完全止步云顶高原，预计云顶大马2020财政年的盈利将下滑约18%。

根据以上分析与对比，肺炎疫情持续时间的长短，会左右云顶大马与云顶短期业务及股价表现，在疫苗研发取得突破或疫情好转之前，云顶大马与云顶股价将继续承压。

但根据2003年SARS的情景来看，云顶大马与云顶熬过这一难关以后，料会强势回归。

编辑 · 林日颖 美术 · 林健朋