

WHEN CORPORATES SIT ON CASH, INVESTORS SIT IN THE DARK

Weekly Watch 一周检视

剥夺投资者应得回报

闲置现金侵蚀股东价值

拥有大量现金可能代表企业审慎管理拥有大量现金可能代表企业谨慎。然而，当上市公司多年来囤积过多现金，却没有透明和战略性的现金使用计划时，就会引发对资本配置和企业监管的担忧。

拥有大量现金可能代表企业审慎管理。然而，当上市公司多年来囤积过多现金，却没有透明和战略性的现金使用计划时，就会引发对资本管理和企业监管的担忧。

闲置现金不只是闲置在那里，它还会侵蚀股东价值，剥夺了投资者应得的回报。电脑纸 (CFM)、英莎 (INSAS) 和亿顺机构 (EKSONS) 的案例就是明证。这些公司长期以来一直因持有低生产性的现金储备而引起投资者质疑。



电脑纸、英莎和亿顺机构长期持有低生产性的现金储备。

电脑纸未正面回应

电脑纸成立于1961年，从事印刷和包装行业。尽管核心业务增长缓慢，但该公司拥有大量现金储备，主要因该公司于2021年以9110万令吉的价格将该公司持有的吉隆坡文良港的四块地块出售给飞达控股 (FCW)。

截至2024年12月31日，电脑纸的净现金为8612万令吉，为总资产和股本的66%和72%。小股东权益监管机构在最近的股东大会上对该公司的高现金水平提出了质疑，但电脑纸未正面作出回应，避开了直接解释，含糊其词利用模糊的流行语言回答 (见下)。

该公司应该清楚提出改善现金流与市值差距解决问题的计划——例如派股息或股票回购——而不是引用“减债”的字眼，这与其庞大的净现金互相矛盾。

由于没有明确的投资或收购计划，电脑纸的闲置现金储备无法为公司创造价值。

股东们不仅看不到增长潜力，反而会质疑公司对最大化股东价值的承诺。

这种情况反映出其企业监管表现不佳，董事部在管理公司财务资源方面没有表现出有效的领导能力。

电脑纸问答摘录

小股东权益监管机构发问：  
电脑纸的净现金为8630万令吉 (截至2024年9月30日)，远高于截至2025年2月19日的3100万令吉的市值。

集团是否有计划通过股息或股票回购返还部分现金以释放股东价值？

电脑纸回答：  
公司将考虑行业增长前景和股

东期待，灵活地调整战略，以最大化股东价值。在只要不损害股东价值的前提下，公司会考虑诸如减债、分拆和增长举措等改善营运措施。

公司将谨慎评估现金状况，以充分利用其营运活动、地域市场扩张、战略再投资以及任何可能产生可观回报的方法，从而提高股东价值。

英莎满足于低周息率

多元化投资控股公司英莎也因囤积大量现金，却不将其用于造福股东而受到批评。截至2024年12月31日，英莎持有9.214亿令吉的净现金，约占其总资产和股本的三分之一。

多年来，小股东一直在询问该公司如何使用这笔10亿令吉的现金储备。一些股东多次要求公司通过派息返还部分现金。然而，英莎继续保持谨慎和保守的资金管理方式 (见下)。

英莎认为，2024财年派发的每股2.5仙的现金股息提供了2.7%的合理股息收益率。董事部对于派息率股息支付感到满意，因为它将保留收益，以实现公司的长期发展。此外，小股东认为，英莎2023年，其股票经纪子公司合盈证券 (M&A) 在2023年成功借壳上市，意味着合盈证券可以通过金融和资本市场独立满足其未来的股权和债务融资需求，因此英莎无需为股票经纪业务提供营运资金。

英莎还持有益纳利美昌 (INARI) 的13.52%股权份，价值10.66亿令吉，远高于英莎本身的其6.1亿令吉的市值。年复一年，股东们感到沮丧，因为公司未能阐明为股东释放价值的明确战略。

英莎问答摘录

小股东权益监管机构发问：

现金充裕和目前20%的低股息支付率显示英莎有能力提供更高的股息回报。董事部会考虑以更高的股息回报股东吗？如果不，管理层如何释放和最大化其现金储备的价值？

英莎回答：

我们预计2025年又是一个充满挑战的一年。鉴于全球经济的不确定性，管理层一直保持审慎保守的态度，确保有足够的现金储备来满足核心业务部门的资金需求，并为集团提供灵活性，以投资可能出现的良好投资机会。集团持续寻找和评估能够产生可观投资回报的良好且可行的投资机会。

免责声明

- 小股东权益监管机构持有文中提及公司少数股权。
- 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](http://www.mswg.org.my)  
欢迎反馈意见：[mswatch@mswg.org.my](mailto:mswatch@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 31 March 2025 (A) – Part 2

## WHEN CORPORATES SIT ON CASH, INVESTORS SIT IN THE DARK

### 亿顺机构考虑新投资

目前主要从事房地产发展的亿顺，是另一家坐拥大量现金但没有明确部署策略的上市公司。

截至 2024 年 12 月 31 日，亿顺的短期投资证券、定期存款、现金和银行存款总额为 2.6523 亿令吉，占其总资产 4.0238 亿令吉的 66%。其中 2.464 亿令吉投资于短期投资证券，主要由海外马来西亚以外的国际投资银行管理。

自 2018 财年以来，亿顺一直将其大部分现金分配到投

资证券中。同时，亿顺目前是零负债的情况。它没有银行贷款。

针对小股东权益监管机构重新投资现金储备的策略或考虑向股东返还多余现金的问题时（见下），亿顺表示正在审查潜在的核心业务，并且优先考虑在条件有利时收购新业务或投资房地产发展。

在一个充满增长机会的市场中，这些闲置现金有可能侵蚀股东价值，显示长期未使用的储备金可能破坏价值。

#### 亿顺问答摘录

小股东权益监管机构会发问：

截至 2024 财年末，该集团的短期投资证券、短期定期存款、现金和银行存款总额为 2.8374 亿令吉，占其总资产 4.1832 亿令吉的约 68%。这使该集团接近触发大马交易所主板上市要求第 8.03 段下的现金标准，有可能将其归类为现金公司。

a) 鉴于三夹板业务且自 2018 年以来停止营运及公司需要启动新项目，集团是否有任

何战略计划将其现金储备重新投资于收购新的核心业务？b) 如果近期没有收购计划，董事部是否会考虑派发额外股息，以将多余的现金返还给股东？

亿顺回答：

a) 该集团目前正在审查其潜在核心业务，并评估其在芙蓉第三区土地的房地产开发可行性。b) 如果条件允许，我们的首要选择是收购新业务或投资房地产开发。股息分配可被视为经营可持续发展公司的战略的一部分。

### 错失创造价值机会

上市公司持有过多现金而没有战略计划的问题不仅仅是闲置资本，而是一个监管问题。当一家公司拥有大量现金储备时，股东们会期望管理层要么将资金投资于业务增长，要么减少债务，要么将现金返还给股东。

如果做不到这一点，可能会被视为错过了创造价值的机会。

囤积现金却没有明确使用计划的公司会让人怀疑其管理层和董事部的能力和优先事项。期待资本回报的投资者可能会因公司缺乏行动而感到沮丧。

这可能会削弱对领导层的信任并导致负面情绪，从而进一步影响公司的股价。

#### 可考虑股息或回购

现金充裕但增长前景有限的公司，如电脑纸、英莎和亿顺机构，应优先通过股息或回购将多余现金返还给股东。股息提供即时回报并表明信心，而股票回购则减少流通股，提高每股收益和股价。这两种方法都有助于释放价值并缓解对现金过剩的担忧。

然而，这些措施需要董事部问责。少数股东必须通过年度股东大会要求透明处

理，倡导明确的资本管理框架。

IFCA (IFCAMSC) 就是这样一个例子，它明确表示计划在资产负债表上保留不超过 7000 万令吉的现金，否则，董事部计划将 100% 的超额现金主要以现金股息的形式返还给股东。

如果由于采取重大的企业增值机会导致现金余额降至 7000 万令吉以下，那 IFCA 在必要时可以暂时调整股息支付以恢复现金余额。

#### 增加股本回酬率

电脑纸、英莎和亿顺机构等上市公司持续囤积现金引发了人们对资本管理实践的担忧。闲置储备可能会限制股东的潜在回报并削弱投资者的信心。

为了解决这个问题，公司应该考虑通过股息或股票回购将多余的现金返还给股东，增加股东价值并时刻监督本身的股本回酬率。若上市公司资本过剩，董事会应考虑调整资产负债表规模，并通过股息将多余的资本返还给股东。

最终，小股东应要求公司对资本管理决策负责，鼓励上市公司部署或分配储备金给股东。