

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD
(Incorporated in Malaysia - Registration No: 200001022382 (524989-M))

NANYANG SIANG PAU, Business News - Monday 16 December 2024 (A) - Part 1

WILL THIS BE KAMDAR'S LAST STITCH?

Weekly Watch 一周检视

甘达集团 最后一搏?

数十年来，甘达集团 (KAMDAR, 8672, 消费产品股) 一直是大马零售业家喻户晓的品牌，专门经营价格实惠的纺织品和家居用品。

甘达集团以服务 B40 群体，提供优质和超值的产品而闻名。

然而，随着零售业格局发生重大转变，该公司正处于十字路口，面临着收入下降、竞争加剧以及战略改革的迫切需要。

艰苦战斗

近年来，在电子商务兴起和消费者行为变化的推动下，零售业发生了巨大变化。这一转变给传统上依赖实体店的甘达集团带来了巨大挑战。

竞争对手纷纷采用 TikTok Shop、Shopee 和 Instagram Shop 等数字平台，为消费者提供实体店难以复制的引人入胜且便捷的购物体验。

虽然甘达集团已尝试提升其线上影响力，包括开发电子商务平台，但要与竞争对手激进的数字战略竞争，还需要付出更多努力。

仔细观察甘达集团的财务状况，就会发现其面临的挑战十分严峻。

该公司的零售营业额，从 2023 年的 6582 万令吉，急剧下降至 2024 年的 5279 万令吉，降幅近 24.71%。

这种下降趋势，凸显了对纺织品和家居用品的需求正在减弱，尤其是在传统零售环境中。

前线把关 小股东权益监管机构 (MSWG)

公司的盈利能力更令人担忧，税前亏损从 2023 年的 430 万令吉，扩大至 2024 年的 990 万令吉。税后亏损为 1080 万令吉，与前几年相比大幅下降。

现金流压力

甘达集团的财务流动性，是另一个令人担忧的领域。其现金和银行余额从 2023 年的 900 万令吉，暴跌至 2024 年的 370 万令吉。

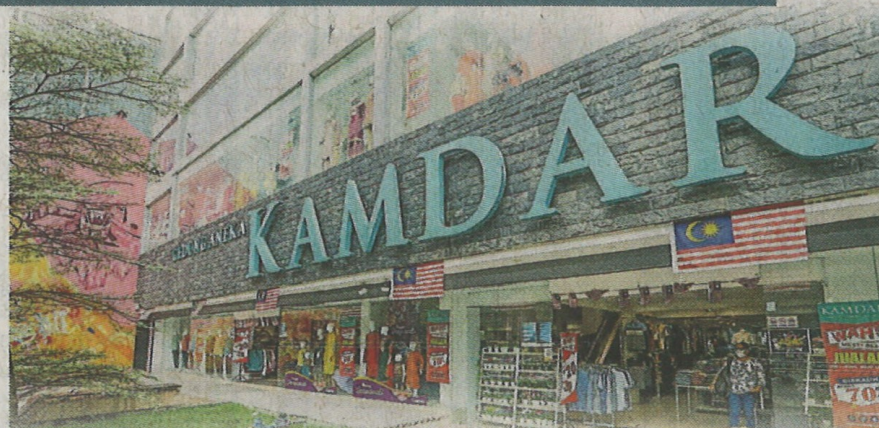
受营运、投资和融资活动推动的 1070 万令吉净现金流出，凸显了公司的现金流管理压力。

库存价值为 7670 万令吉，滞销库存占用资金的风险很大，进一步加剧了流动性挑战。

营运效率低下，使甘达集团的处境更加复杂。管理费用已飙升至 3090 万令吉，占公司成本的很大一部分。

库存周转率似乎很低，大量库存可能会随着时间的推移而过时或贬值。此外，未充分利用的资产（包括未产生收入的物业），意味着错失了增加现金流和盈利能力的机会。

这些效率低下，表明迫切需要更严格的营运控制和更灵活的



业务模式。

除了这些财务压力之外，甘达集团专注于 B40 收入群体也存在战略局限性。虽然这个细分市场，一直是该公司商业模式的基石，但其增长潜力本质上受到该人群购买力有限的限制。

双重局限

通货膨胀和生活成本的上涨，进一步挤压了这一细分市场，减少了他们在纺织品和家居装饰等非必需品上的可自由支配支出。

相比之下，竞争对手已经实现了收入来源多元化，进军房地产开发和数据中心等高利润行业。

这种战略多元化，为他们提供了韧性和替代收入来源，而这正是甘达集团目前所缺乏的。

甘达集团的传统零售模式，正面临来自电子商务平台和社交媒体卖家的日益威胁。TikTok Shop 和 Instagram Shop 等平台正在改变零售体验，将娱乐与购物相结合，以吸引更多年轻、更

精通技术的受众。

Shopee 凭借其丰富的产品种类和积极的营销活动，已成为许多消费者的首选平台。

相比之下，甘达集团的数字业务相对较少，线上参与度有限，使其在数字优先时代在吸引和留住客户方面处于劣势。

重塑机遇

尽管面临这些挑战，甘达集团仍拥有可以作为转型基础的优势。公司强大的品牌知名度和忠诚的客户群，提供了一个建设平台。

然而，要利用这些优势，需要制定大胆而全面的重塑战略。

这一战略的核心，必须是加速数字化转型。甘达集团必须投资开发一个强大的电子商务平台，提供无缝的购物体验，并在 TikTok 和 Instagram 等平台上，开展有针对性的数字营销活动。

与成熟的线上市场和网红合作，也可以帮助甘达集团接触更广泛的群众并推动线上销售。

多元收入

多元化是甘达集团必须探索的另一条途径。该公司可以利用其现有物业寻找其他收入来源，例如开发联合办公空间、服务式公寓或数据中心。

这些举措将产生额外收入，并减少对传统零售业务的依赖。

此外，甘达集团可以考虑扩大其产品范围以迎合中高收入群体，并与设计师合作提供独家和限量版系列，从而扩大其市场覆盖范围。

甘达集团的永续发展努力，为品牌提供了另一个脱颖而出的机会。

公司已采取措施推广环保做法，例如减少塑料使用和提供环保面料。

通过加强永续发展计划，甘达集团可以吸引具有环保意识的消费者，并与全球 ESG 趋势保持一致。

这将加强其品牌形象，并为建立合作伙伴关系和获得 ESG 投资者的资金提供潜在机会。

下个篇章

甘达集团正处于其发展历程的关键时刻，面临着一系列需要立即果断采取行动的挑战。营业额下降和亏损扩大的财务表现，反映出迫切需要进行战略干预。

营运效率低下和传统商业模式的限制，进一步加剧了困难，使甘达集团处于一个关键的十字路口，不采取行动可能会危及它的未来。

然而，只要公司愿意适应和创新，这些挑战中就蕴藏着重大的重塑和增长机会。

少数股东敦促公司采取应对短期和长期挑战的战略。他们希望制定明确的数字化转型计划，并在电子商务和技术方面进行投资以保持竞争力。

股东还希望提高财务管理透明度、提高营运效率，并更好地利用未充分利用的资产来提高盈利能力。

此外，他们呼吁实现多元化，以减少对单一客户群的依赖，并通过符合全球标准足以吸引具有社会意识的消费者和投资者的 ESG 计划，大力开展永续发展工作。

甘达集团能否采取大胆举措应对挑战，并在数字优先时代抓住新机遇？领导层能否满足股东期望，确保转型中的盈利能力和可持续性？

最重要的是，甘达集团将如何平衡其传统与确保其在不断变化的零售环境中的未来所需的创新？这些问题，凸显了该公司在努力规划前进道路时面临的关键决策。

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

欢迎反馈意见：mswg.ceo@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 16 December 2024 (A) – Part 2

WILL THIS BE KAMDAR'S LAST STITCH?

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, 以得到对公司所提出的问题详情。

专艺资源 (PA) 股东大会

提问:

经过市场调研, 专艺资源进军种植业, 为油棕行业提供收割工具。集团利用现有生产线, 认为这项新业务与当前业务具有协同效应。(年报第 12 页)

a) 目前, 集团目标市场的油棕采收工具市场规模是多少?

b) 油棕采收工具市场的竞争格局如何? 公司计划如何使其产品与现有竞争对手区分开来?

c) 这项事业的初始资本投资是多少? 收割工具的预期利润是多少?

多美包装 (TOMYPAK) 股东大会

提问:

1. 2023 年 11 月, 多美包装的全资子公司 Tomypak Flexible Packaging 有限公司 (TFP) 以 7350 万令吉, 收购了 EB 包装有限公司 (EBP) 70% 的股权。随后, 在 2024 年 4 月, TFP 行使了第一个看涨期权, 以 1050 万令吉收购了 EBP 的额外 10%。

a) 2024 年, 多美包装的账户中确认了多少来自 EBP 的营业额和盈利?

b) 以 0 到 100% 的比例衡量, EBP 的业务和营运在多大程度上融入了集团(年报第 7 页)? 将 EBP 的业务整合到多美包装所面临的主要挑战是什么?

c) 此外, 请提供 TFP 和 EBP 之间交叉销售和追加销售机会的例子。

2. 多美包装报告, 截至 2024 年 9 月 30 日的 2025 年第一季度的收入增长了近三倍, 达到 5654 万令吉。2024 年第一季度为 1459 万令吉。

尽管营业额大幅增长, 但公司仍蒙受 370 万令吉的营运亏损。与去年同期的 767 万令吉亏损相比, 公司业绩有显著改善。此外, 季度净亏损从之前的 810 万令吉收窄至 650 万令吉。

a) 集团在 2025 年扭亏为盈的可能性有多大? 集团距离恢复盈利能力和将生产能力恢复到火灾事件前的水平还有多远?

b) 多美包装指出, 由于客户入职流程更复杂, TFP 的销售周期更长, 而 EBP 的销售周期更短, 程序更简单。集团如何利用这些不同的销售周期来实现回报最大化?

森德包装 (SCIPACK) 股东大会

提问:

1. 由于消费者信心和出口及国内市场需求低迷, 森德包装的营业额从上一年的 7.748 亿令吉, 减少 7.9% 至

7.135 亿令吉。

营业额下降主要是由于平均销售价格 (ASP) 或销售量下降所致吗? 需求同比有何变化?

2024 年的平均销售价格与前一年相比如何? 2024 年大马产量增长或下降了百分之多少?

2. 总体而言, 森德包装的股本回报率 (ROE) 在过去五年中一直在下降, 从 18.86%, 降至目前的 7.95%。与 ROE 下降相伴的是, 净利降幅也从 2020 财年的 7.7%, 下跌至 2024 年的 4.56%。

2024 年的 ROE 与内部设定的目标(如果有的话) 相比表现如何? 公司目前的 ROE 与行业同行和历史平均水平相比如何? 您认为提高 ROE 的关键杠杆是什么?

另外, 2025 年要实现 ROE 目标是什么? 除了 ROE, 集团还设定了什么财务目标?



森德 (SCIENTX) 股东大会

提问:

1. 森德报告称, 其销售量增长 3.95% 至 26 万 6650 公吨, 而上一年为 25 万 6510 公吨(年报第 61 页)。然而, 收入略低于 25.9 亿令吉, 而之前为 26.3 亿令吉, 这表明产品销售价格在年内面临下行压力。

a) 据报道, 2024 年, 消费包装部门的需求出现下降, 而工业包装的需求则有所改善。

什么原因导致消费包装需求放缓? 该分部产品平均售价和销量同比有何变化? 两个分部的销量和收入明细如何?

b) 消费包装部门的需求是否有所复苏? 预计 2025 年, 哪些因素会推动这两个部门的财务业绩更强劲?

c) 我们注意到, 由于产品组合良好

及营运效率提高, 包装部门的盈利上涨 18.5% 至 2.18 亿令吉。

集团所指的具体产品组合是什么? 此外, 2024 年实现的营运效率有哪些例子?

婆罗洲石油 (BORNOIL) 股东大会

提问:

1. 集团收入从 2023 年的 8499 万令吉, 下降 7.5% 至 2024 年 6 月 30 日止财政年度 (2024 年) 的 7856 万令吉。尽管如此, 集团的净利润为 3633 万令吉, 较 2023 年的 1304 万令吉亏损有显著改善。(年报第 5 页)

业绩扭亏为盈, 主要得益于上市证券的大幅公允价值收益, 尤其是在美国场外市场交易的 Verde Resources (VRDR), 收益高达 1.5988 亿令吉。

截至 2024 年 6 月 30 日, VRDR 的股价为 0.45 美元。集团和公司对 VRDR 的投资账面价值, 分别为 3.3952 亿令吉和 3.3794 亿令吉。(第 104 页)

然而, 婆罗洲石油后来报告称, 截至 2024 年 9 月 30 日的第一季度, 该公司亏损 1.5736 亿令吉, 因为其 VRDR 上市证券的公允价值亏损为 1.4838 亿令吉。

截至 2024 年 9 月 30 日, VRDR 收盘价为 0.275 美元。VRDR 的投资是婆罗洲石油的主要盈利和亏损驱动因素。

a) 集团投资 VRDR 多久了? 相对于当前账面价值, 入市成本是多少? 公司持有 VRDR 多少股权?

b) VRDR 的价格波动及其与婆罗洲石油财务业绩的强相关性, 可能会削弱投资者投资公司的兴趣。

鉴于 VRDR 记录的大幅价值增长, 婆罗洲石油是否应该在 VRDR 上实现其投资盈利?

2. 联营公司的投资 (年报第 158 至 161 页, AR2024)

2022 年 4 月, 婆罗洲石油以 5070 万令吉, 收购了 Makin Teguh 有限公司 (MTSB) 15.5% 的股份。随后, 它于 2022 年 7 月, 以 4500 万令吉的价格, 在 MTSB 的股份再增持 13.76%。

2023 年 7 月 27 日, 公司又以 4000 万令吉现金, 收购了 MTSB 的额外 20% 股权。收购完成后, 公司现在持有 MTSB 的 49.27% 的股份, MTSB 在拿笃经营一家综合石灰石加工厂 (ILPP)。

在回复 MSWG 于 2022 年 12 月 16 日提出的问题 (编号: BOB/MSWG/sf1612) 时, 婆罗洲石油公司解释说, 其对 MTSB 的投资, 是为了满足沙巴对水泥不断增长的需求, 因为沙巴的基础设施发展需求不断增长, 而且正在实施泛婆罗洲高速公路等大型项目。

然而, 婆罗洲石油的乐观预测, 并未反映在 MTSB 的财务表现中。相反, 尽管沙巴的基础设施和建筑活动强劲,

但 MTSB 的财务表现却恶化, 销售额下降, 亏损增加。

MTSB 在 2024 年继续亏损, 总亏损额为 6205 万令吉 (2023 财年: -2.0188 亿令吉)。其收入略有增加, 为 1248 万令吉 (2023 财年: 1200 万令吉) (第 161 页, 注 9 - 投资于联营公司, 2024 年报)。

在此之前, MTSB 在 2019 年和 2020 年一直处于亏损状态。该公司在 2021 年实现了盈利, 这主要归功于投资物业的公允价值收益。如果没有公允价值收益, MTSB 在 2021 年还是亏损。

a) 婆罗洲石油持有 MTSB 的 49.7% 的股权, 在 MTSB 董事部中有无代表?

b) 对比 2019 年自 2021 年, MTSB 近年来的财务业绩为何更加恶化?

c) 婆罗洲石油表示, MTSB 现已获得水泥所需的产品合格证书 (年报第 25 页), 这是否意味着 MTSB 的水泥产品已完全符合所需标准, 因此可以安全地用于建筑?

有了这些, 股东是否可以预期 MTSB 的财务业绩, 在未来两到三年内大幅改善, 即水泥产品销售增加?

d) 由于 MTSB 多年来表现不佳, 婆罗洲石油对 MTSB 的投资从 1.35 亿令吉减为零 (FY2023: 零)。从财务表现来看, 这笔投资虽然投入了 1.35 亿令吉, 但却没有取得任何成果。

进入该业务的决定, 是由集团董事总经理拿督 Joseph Lee Yok Min@Ambrose 制定的, 并经过审计委员会审查和董事部批准。

在投入大量资本后, 联营公司的财务表现却惨淡, 管理层和董事部应如何为这一投资决策负责? 股东要等待多久才能从 MTSB 获得更好的回报? 短期内逆转对 MTSB 投资减值的可能性有多大?

同时, 考虑到婆罗洲石油在 MTSB 的惨淡投资表现, 薪酬委员会如何评估董事部成员的表现?

e) 此外, 考虑到婆罗洲石油对 MTSB 的大量投资以及随后的减值, 为什么对联营公司的投资不被视为关键资产管理 (KAM)?

东南亚木材 (SEAL) 股东大会

提问:

1. 2024 年 8 月 8 日, 公司宣布拟以 2100 万令吉, 收购 MSR 绿色能源有限公司 ("MSRGE") (SEAL 的联营公司) 的额外 10% 股权, 其中 300 万令吉作为可退还押金支付, 1800 万令吉通过发行 SEAL 的新股支付。(年报第 9 页)

a) 东南亚木材之前仅以 1500 万令吉, 收购了 MSRGE 的 20% 股份, 现在以 2100 万令吉的价格, 收购 MSRGE 的额

外 10% 股份的依据是什么?

b) 为什么要向卖方支付 300 万令吉可退还的现金定金? 是否为 MSRGE 最初的 20% 股权支付了类似的可退还定金? 如果是, 金额是多少?

c) 尽管 MSRGE 在 2024 年报告亏损, 但 20% 的股权收购带来了 601 万令吉的商誉, 该集团如何证明该高额商誉是合理的? MSRGE 预计何时实现盈利? (年报第 107 页)

d) 如果收购失败, 300 万令吉的可退还押金何时能退还? 考虑到过去收购 Hutan Melintang 发电厂等公司在收回可退还押金方面遇到的困难, 公司将如何确保及时收回押金?

2. 2023 年 9 月 6 日, 公司与 Hutan Melintang 发电厂有限公司 ("HMPP")、其唯一股东 Tan Tang Seong ("TTS")、Ikhtiar Gawa 有限公司 ("IGSB") 以及 IGSB 股东 (TTS 和 Tan Shun Yu) 签署了一份约束性条款清单 ("BTS"), 总额为 1500 万令吉。2024 年 4 月 9 日, 公司因不满意精密审核而终止了 BTS。

a) 根据协议, IGSB 需要向公司退还 510 万令吉, 包括利息。公司已收到总计 260 万令吉, 剩余未偿还余额应分期偿还, 并须在 2025 年 1 月前支付, 外加每年 12% 的利息。(年报第 9 页)

b) 为何公司在未完成精密审核的情况下, 就进行收购并支付大笔定金?

c) 拖欠的分期付款是否有违约? 如有, 拖欠金额是多少? 是否已追回?

游礼发产业 (YNHPPROP) 股东大会

提问:

1. 外部审计师对集团财务报表发表了保留意见, 原因是未能及时完成对与合资方或土地所有者签订的合资企业, 和交钥匙合同的特别独立审查。(年报第 11 页)

a) 审计委员会主席能否解释, 为何特别独立审查工作迟迟未能完成? 专业服务公司是否设定了完成该任务的具体期限?

b) 既然独立律师事务所早前已进行过审核, 为何公司还要启动另一次特别独立审核? 早前审核的结果如何?

2. 公司与 Great Wall Park 有限公司 ("GWP") 签订的转售协议 ("SSA") 以及与 Imbuan Sempurna 有限公司 ("ISSB") (该物业的注册所有人)、GWP 和 Sunway Living Space 有限公司 ("SLS") 签订的买卖协议 ("SPA") 仍在进行中, 因为每份协议的对价尚未全部交换, 条款和条件也未履行。(年报第 121 页)

a) 为何 SSA 和 SPA 的条款和条件尚未履行, 这些协议预计何时完成?

b) 由于 SPA 被推迟, SLS 是否仍热衷于购买土地?