

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

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

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday 9 June 2025 (A) – Part 1

FAST DECISIONS, SLIPPERY SLOPES? CMSB'S BOARDROOM BID BLOCKED

Weekly Watch 一周检视

仓促决策酿风险？

砂查也玛特议案被挡下

焦点

由于对企业监管的担忧，砂查也玛特修改章程的努力遭到股东的反对。

砂拉越财团砂查也玛特 (CMSB) 近期提交的修改集团章程申请，旨在加快或将决策事项交由董事部处理，遭到股东否决。

这个结果标志着股东日益意识到维护良好企业监管实践的必要性，尤其是在控股股东家族持续不断的法律诉讼和内部纠纷的背景下。

记录显示，CMSB 于 2025 年 4 月 30 日发出的第 50 届年度股东大会通知中列出的 13 项议案，已于第 50 届年度股东大会上提呈，其中 12 项已于年度股东大会上正式通过。

由于对企业监管的担忧，砂查也玛特修改章程的努力遭到股东的反对。

前线把关

小股东权益监管机构 (MSWG)

被 CMSB 股东否决的议案是特别决议 1，涉及 CMSB 章程的拟议修订，其赞成率为 67.03% (81 名股东投了 2.971 亿股)，反对率为 32.97% (14 名股东投了 1.4612 亿股)。根据马来西亚《2016 年公司法》，特别决议需获得至少四分之三 (75%) 有投票权股东的支持。



根据其第五十届年度股东大会通知的附录说明，拟议的特别决议 1 如果获得通过，将使 CMSB 拥有更强大的董事部，从而确保更强大的监督，并提升经验、技能和视角的多样性，从而实现更全面的决策和更高效率的解决问题。

该决议进一步证明了董事部决策的合理性，指出多数投票可以更快地做出决议及避免延误，同时提供更精简高效的决策流程，尤其是在当董事部规模庞大而无法达成一致意见的情况下。

然而，拟议的《公司章程》修正案允许董事以简单多数而非一致同意的方式做出决定，这一事实引发了人们的担忧，即董事部的制衡是否在营运效率的幌子下被削弱了。

通告决议

通告决议，也称为传阅决议，是一种允许公司无需召开正式会议即可通过决议 (决定) 的机制。它需要一份书面文件，列出决议内容，并将其传阅给需要批准的董事或成员。然后，他们签署文件以表示同意，从而有效地通过决议。

通告决议的概念听起来可能很简单，但它在某种程度上与《2016 年公司法》第三附表互相矛盾或互相抵触。该附表是公司章程的示范条款，规定所有董事必须一致批准董事部的通告决议。

简而言之，2016 年公司法第三附表概述了董事部默认的程序，包括投票权、通过决议、委员会组建以及董事经理的任命。如果公司章程 (或公司细则) 未明确规定这些事项，则此附表可作为备用方案。

显然，上市公司可以通过修改章程来偏离这一标准，而这正是 CMSB 试图做的事情。

公平地说，毫无疑问，有时行政决议需要董事部紧急批准，而不一定需要召开董事部会议。

砂查也玛特的建议

CMSB 是砂拉越在大马交易所的最大上市公司，其业务组合涵盖 35 多家公司，涉及水泥制造、磷酸盐制造、石油工具、绿色科技、建筑材料、贸易、建筑、道路维护、房地产开发、金融服务和电信基础设施等。

引发股东不满的可能是该决议中的条款，该条款允许董事部通告决议以简单多数票而非全票通过，而小股东权益监管机构 (MSWG) 则完全站在反对通告决议机制的一边。

对此，CMSB 辩称，这一变革对于提高营运效率和加快集团决策流程是必要的。

然而，这项提议引发了更广泛的质疑：监管框架的重塑是否是为了董事部的便利，而非透明度和问责制。

MSWG 的干预和观察

MSWG 已正式以书面形式和出席年度股东大会形式表达了对 CMSB 拟议修订的担忧。

我们强调，使用通告决议不应被视为董事部实时讨论的替代品，尤其是在复杂或重大事项上。

我们进一步指出，董事，尤其是独立非执行董事，往往在仅靠管理层提供的几页信息来做出决策可能并不合适。

更重要的是，鉴于围绕 CMSB 营运的大量诉讼案件，将批准门槛降低至简单多数可被视为试图抑制或绕过反对意见，尤其是在其董事部日益两极化或被特定集团主导的情况下。

允许此类决议以多数票

通过可能会降低监督质量，并削弱董事部程序的制衡。

CMSB 在回复我们的问题时坚称，根据其公司章程，第三附表不适用于该公司。该公司补充说，通告决议通常用于诸如签署人变更等简单事项。

然而，值得注意的是，由于某些董事部成员拒绝签名，导致决议延迟，从而造成重大延误。

无论如何，CMSB 进一步辩称，其董事有权向管理层寻求澄清，或在必要时要求召开紧急董事部会议，以促进其决策过程。

我们不确定这项参数是否正在公式化。

尽管如此，我们仍然欣喜地看到，其他少数股东也表达了类似的担忧，质疑拟议的修正案是否会削弱董事部的监督职能。

股东最终投票反对拟议的修正案，导致该动议被否决。

效率不应削弱监督

该决议的失败传递了一个重要信号：如果提案有可能损害透明度或绕过有意义的审议，股东们准备支持更强有力的监管。

尽管 CMSB 提出这项变革的初衷或许是合理的，但企业监管的评估不仅止要考虑效率，更要考虑诚信。由于董事部最终目的是管理股东利益，其决策必须始终秉持问责制和包容性。

作为良好监管和股东权利的倡导者，MSWG 将继续关注在马来西亚企业界的类似提案，以确保公司不会以牺牲监督为换取效率的代价。

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

欢迎回馈意见： 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 9 June 2025 (A) – Part 2

FAST DECISIONS, SLIPPERY SLOPES? CMSB’S BOARDROOM BID BLOCKED

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。

胜利者国际（SIGN）股东大会

简报：

该集团在 2024 年实现营业收入 8.8125 亿令吉，较 2023 年的 6.1764 亿令吉增长 42.7%。这主要归功于室内装修工程业务（占集团总营业收入的 44%），其次是厨房业务（31.3%）和衣柜业务（24.7%）。

集团公布息税前盈利为 1.5598 亿令吉，较 2023 年的 9244 万令吉增长 68.7%。这主要得益于厨房和衣柜业务项目的利润提升。

提问：

其他投资截至 2024 年末，胜利者在上市股票中的投资总额为 7160 万令吉（2023 年：3840 万令吉）（年报（AR）第 200 页）。

a) 集团投资上市股票的理由和目标是什么？

b) 请提供公司于 2023–2024 年投资的股票名称及上市股票数量明细。

c) 集团是否有针对任何上市股票投资的正式政策？董事部打算如何管理投资现有上市股票的风险？集团的风险承受能力如何？请详细说明当前的风险管理和决策流程，包括哪个委员会在投资前进行监督。

Pestec 国际（PESTEC）股东特大

简报：

该公司拟向其大股东（Dhaya Maju Infrastructure (Asia) 有限公司）以每股 12 仙的价格发行 2.3179 亿股限制性新股，占其现有已发行股份（不包括库存股）的 10%，总认购金额为 2781 万令吉。所得款项将主要用于营运资本。

在另一场特大中，该公司正在寻求股东批准最高 20 万令吉的董事费。

提问：

“某些在建项目需要加快进度，以确保尽早完工，从而最大程度地减少季节性气候条件造成的干扰，例如柬埔寨的强季风降雨以及菲律宾的台风和长时间的雨季，这些因素经常导致洪水泛滥、工地无法通行以及工地营运和施工活动中断。”（通告第 15 页）

柬埔寨的季风季节通常发生在五月至十月之间，而南吕宋岛的季风季节通常从六月持续到十月。

鉴于集团在气候敏感地区管理项目的丰富经验，我们有理由预期此类季节性风险已被预见，并已纳入项目风险管理和资金规划之中。

a) 公司如何解释在主动管理这些可预见风险方面存在的不足？

b) 鉴于拟议的限制性发行预计将在柬埔寨和菲律宾的季风季节完成，公司计划如何部署所得款项以有效加速这些司法管辖区的项目实施并最大限度地减少干扰？



森那美产业（SIMEPROP）股东大会

简报：

森那美产业在 2024 年取得了迄今为止最强劲的财务业绩，连续第三年创下收入、盈利能力和销售额的新高。收入同比增长 24% 至 42.5 亿令吉，净利则增长 23% 至 5.022 亿令吉，而去年为 4.079 亿令吉。

其以工业发展和经常性收入资产为重点的战略重心正显现出明显的增长势头，而 38 亿令吉的未入账销售额和审慎的成本管理支撑的良好销售势头，继续增强其盈利韧性。

提问：

集团在 2024 年继续录得 1940 万令吉的高额没收收入，而 2023 年则为 1370 万令吉。（2024 年 IAR 第 329 页）

2023 年没收收入高达 1370 万令吉，原因是终止了 KLGCC 度假镇商业地产的批量销售，总售价约为 1 亿令吉。

a) 2024 年高额地没收收入是否与去年报告的 KLCGC 度假小镇商业地产批量销售终止有关？如果是，是否还有其他销售终止？请提供详细信息。如果不是，原因是什么？

b) 截至 2024 财年，KLGCC 已售出的商业地产价值是多少，剩余未售出地产的价值是多少？

c) 买家终止了这笔价值 1 亿令吉的房产交易，而出售给 KLGCC 度假小镇的商业地产价值是多少？

正齐科技（MI）股东大会

简报：

MI 2024 年收入增长 30%，达到 4.635 亿令吉。受行业产能扩张趋势和市场对芯片需求旺盛（尤其是在人工智能、汽车和内存领域）的推动，半导体设备业务部门（SEBU）和半导体材料业务部门（SMBU）在 2024 财年均实现显著增长。

同时，税前盈利增长 38%，达到 9070 万令吉。税前利润从上一财年的 18.4% 提高至 2024 财年的 19.6%，这主要得益于产能利用率的提高。

提问：

2024 年，SEBU 和 SMBU 部门均实现了显著增长。

SEBU 营收增长 42%，主要得益于对台湾和中国大陆客户的交付量增加。SMBU 同样也经历了持续的需求，尤其来自上述两个市场。（年报第 14–16 页）

a) SEBU 和 SMBU 严重依赖台湾和中国大陆。集团如何降低可能扰乱这些市场的地缘政治紧张局势（例如中美贸易限制）带来的风险？

b) 除了台湾和中国大陆，哪些市场将成为未来增长的目标？是否有计划减少对地域的依赖？

依华建台（SENDAI）股东大会

简报：

2024 年，依华建台的营收为 12.5 亿令吉，较 2023 年的 14.6 亿令吉下降 14.4%，主要原因是主要新项目进展缓慢。中东仍然是其主要市场，贡献了 75.1% 的营收，其次是印度（14.5%）和东南亚（10.4%）。

税前盈利从 1486 万令吉增至 2735 万令吉，这得益于中东（PBT：4989 万令吉）和东南亚（PBT：838 万令吉）的强劲表现，但被印度（税前亏损：3119 万令吉）的亏损所抵消。其每股盈利从 2023 财年的 3.4 仙降至 1.71 仙。

提问：

集团中东业务的税前盈利从上年的 1.149 亿令吉降至 4990 万令吉，而印度业务则录得 3120 万令吉的税前亏损。（年报第 28 页）

a) 董事部能否进一步解释中东地区盈利能力下降以及印度地区亏损的原因？面临的主要挑战是什么？

董事部如何看待这些地区 2025 年的前景？

b) 董事部能否进一步说明其在中东和印度业务中注销的 890 万令吉坏账？这些坏账与哪些项目有关？目前是否有任何法律或追偿行动正在实施，以减轻损失？

云顶大马（GENM）股东大会

简报：

集团 2024 年的营业额为 109 亿令吉（2023 年：102 亿令吉）。营业额的增长主要得益于所有地区业务量的增加。

尽管营业额有所增加，但股东应占盈利却下降至 2.512 亿令吉（2023 年：4.368 亿令吉），主要原因是销售成本和其他支出增加、利息成本增加以及其他收入减少。

提问：

“随着区域竞争加剧，集团将专注于利用纽约云顶世界与其联营公司帝国度假村之间的协同效应，以提高整体财务业绩并推动持续增长。”（年报第 5 页）

请明确定义“利用协同效应”的含义 – 例如共享营销、成本分摊、营运整合或游戏技术部署 – 以及如何将其转化为可衡

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

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

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday 9 June 2025 (A) – Part 3

FAST DECISIONS, SLIPPERY SLOPES? CMSB’S BOARDROOM BID BLOCKED

量的绩效提升？

彭亨发展控股 (PASDEC) 股东大会

简报：

2024 年，PASDEC 的总营业额为 2948 万令吉，较 2023 年的 3642 万令吉下降 19%。营业额减少主要是由于房地产销售量下降，仅售出 54 套，而 2023 年则售出了 106 套。然而，利润增至 1884 万令吉，涨幅上升至 64%（2023：47%），这主要得益于土地出售收益的增加。

提问：

截至 2024 年 12 月，公司共管理 208 个商业地块和 13 万 8916 平方尺的办公空间可供出租。其中，160 个地块和 8 万 4360 平方尺的办公空间已出租，为集团每月带来约 53 万 4000 令吉的租金收入（年报第 19 页）。

公司成功获得可供出租的商业单元总数和办公空间总数的 77%和 60.7%。

- a) 请解释公司出租空置商业地产遇到困难的原因。
- b) 请提供截至 2024 财年的空置商业单位的位置和价值。
- c) 对于空置的商业单位，请提供截至 2024 年的空置商业单位的老化情况，即从最短时间到最长时间？
- d) 公司采取了哪些措施来进一步提高商业单位的出租数量？

云顶 (GENTING) 股东大会

简报：

集团 2024 年营收增长至 277.2 亿令吉（2023 年：271.2 亿令吉），主要得益于休闲及酒店业务的强劲表现。然而，石油天然气和电力部门的业绩疲软部分抵消了这一增长。股东盈利下降至 8.83 亿令吉（2023 年：9.292 亿令吉），主要原因是成本上升及部分业务表现疲软。

提问：

“RWS 2.0 开发项目正在推进中，新景点将分阶段揭幕。海滨开发项目于 2024 年 11 月开工，预计于 2030 年竣工。（IAR 2024 第 4 页）

鉴于工期延长和全球建设成本上升，公司目前采取了哪些措施来控制预算超支？该项目的加权平均资本成本 (WACC) 与预期内部收益率 (IRR) 有何关系？

前研科技 (FRONTKN) 股东大会

简报：

2024 财年，前研科技的营收创历史新高，达 5.692 亿令吉，较 2023 年的 5.001 亿令吉增长 14%。另一方面，净利增长 22%至 1.368 亿令吉，利润由此前的 22%提升至 24%。

盈利增长得益于营收增长、审慎的成本管理以及持续改进流程以提高生产效率。前研科技继续从其业务营运中产生

1.666 亿令吉的正现金流。集团本年度的资本支出为 2480 万令吉。

提问：

前研科技台湾子公司服务于半导体行业，是集团增长的关键。半导体制造工艺日益复杂，电子产品需求不断增长，致使对集团服务的需求不断增加。为了满足这一需求，集团扩大了产能并优化了营运，巩固了其作为值得信赖的行业合作伙伴的声誉。（年报第 14 页）

- a) 集团在台湾的服务与竞争对手有何不同？如何保护并强化这条护城河？
- b) 台积电是前研科技最大的客户，而且台积电位于台湾中心地带，集团如何管理该地区的地缘政治风险？是否有具体的应急或分散策略来确保业务的连续性？

利兴工业 (LIIHEN) 股东大会

简报：

2024 年，集团营收出现萎缩，从 6.69 亿令吉跌至 6.40 亿令吉，降幅约 4.3%。这反映了家居市场面临的跨境挑战，受住房成本上涨、利率创历史新高以及集团传统市场长期通胀等因素的影响。

然而，由于销售成本上升和产品平均售价下降，集团的税前盈利同比下降 66%，从之前的 7600 万令吉降至 2600 万令吉。此外，集团还确认了应收贸易账款减值和一次性生物资产的公允价值损失。

提问：

2025 年 2 月 19 日，管理层进行了例行视察，以评估橡胶树割胶的可行性。视察期间，管理层注意到园内大片种植区域遭受了物理损坏。由于注意到最新的园内报告与种植树木的实际状况存在差异，管理层立即采取行动，部署无人机对种植园进行全面的空中勘测。根据初步调查，估计园内 80%的种植面积遭到损坏。因此，本财年已对生物资产的账面价值计提了 450 万令吉的减值准备（年报第 3 页）。

a) 鉴于估计有 80%的园丘遭到破坏，为什么之前没有发现？在 2025 年 2 月 19 日发现损坏之前，对园丘进行了多少次例行检查和实地考察？

这些检查有记录吗？谁负责进行和核实这些检查？

- b) 关于最新的种植园报告与所种植树木的实际状况之间的差异，是否存在伪造或过时报告的迹象？
- c) 已通知保险公司评估损失程度，并将采取适当措施调查此事，包括其原因（年报第 3 页）。

- i. 请向股东简要介绍调查进展以及橡胶树受损的原因。
- ii. 到目前为止，保险公司是否已经完成评估？保险公司是否有关于责任或理赔资格的初步调查结果或反馈？
- iii. 受影响生物资产的总保险价值是多少？预计何时可以收到保险赔偿？
- d) 供应链中断、长期盈利能力等对企业的经济影响是什么？