



The MSWG 官方周报 Observer

2026年4月24日 | 星期五



企业故事

四月份的重磅交易展现出截然不同的结果和日益增强的股东影响力，从双威集团斥资110亿令吉收购IJM失败，到UEM Edgenta成功私有化，再到DKSH Malaysia私有化遭遇惨败。我们将深入分析这些结果背后的驱动因素，以及它们如何揭示估值紧张局势、投资者情绪和少数股东日益增强的自主权。

四月交易狂潮：一个退市，两个收购被拒于门外

一个成功，两则失败；这就是 2026 年 4 月三大收购案的最终结果。

双威集团 110 亿令吉收购 IJM 的计划以失败告终

2026 年 4 月 6 日，双威集团 (Sunway Berhad) 以 110.4 亿令吉有条件自愿收购 IJM 集团计划仅获得 33.43% 的股份接受而失败，未能达到献议结束时 50%+1 股的收购要求。该交易以每股 3.15 令吉的价格收购 IJM 股份，其中 10% 以现金支付（后提高至 32.5 仙），其余 90% 以新发行的双威股份支付。



最初，此次合并被定位为旨在打造建筑巨头的战略整合。双威集团宣称，此次收购将为 IJM 股东提供比当时市场价格高出 14.55% 的溢价，并将交易包装成参与一个规模更大、业务更多元化、执行能力更强的集团的机会。

尽管双威雄心勃勃，但其收购献议遭到了包括政界人士在内的主要利益相关者的强烈反对。

独立顾问公司 M&A 证券行作出结论，认为该收购“不公平也不合理”，并给出了 IJM 每股 5.84 至 6.48 令吉的估值。IJM 董事部随后同意这一评估，并一致建议股东拒绝该收购建议。

三大机构股东——雇员公积金局 (EPF)、国民投资公司 (PNB) 和退休基金局 (KWAP) ——也支持这一立场，这三家机构合计持有 IJM 44.44% 的股份。据报道，这些机构拒绝了该献议，理由是献议不能充分反映 IJM 的内在价值和长期增长前景。

然而，在剩余的 55.56% 少数股东持股比例中，最终接受率仅为 33.43%，这表明相当一部分非机构投资者实际上支持双威的提议。

实际上，这意味着尽管独立顾问和 IJM 董事部均提出反对意见，但仍有超过半数的少数股东选择出售其股份。这一结果凸显了机构股东和少数股东观点之间的显著差异，后者似乎更倾向于接受双威提出的即时流动性和战略方案。

虽然赞成此收购案的股东动机不明，但相信主要归纳与数个因素。部分股东可能被双威集团创始人丹斯里谢富年阐述的愿景所打动，尤其是通过整合到双威集团更广泛的生态系统中来释放

IJM 价值的前景。另外，股东可能受到更为务实的考量，例如部分现金变现的确定性、获得双威集团股份的机会，或者认为尽管收购价格低于独立估值，但相对于当时的市场状况而言仍然具有吸引力。

UEM Edgenta SCR 的“圆满”结局

轮到以资产管理和基础设施解决方案公司 UEM Edgenta，其母公司马友乃德集团 (UEM Group) 于 2025 年底启动了该公司的私有化议程。此举主要受疫情后持续低迷的财务业绩和不断上涨的营运成本所致，该公司面临着充满挑战的经营环境。

独立顾问建议：不公平但合理	
赞成	反对
97.1%	2.9%
总反对票数	
1.3%	

马友乃德集团表示，由于市场环境充满挑战，需要更大的战略灵活性，希望精简化营运，同时 UEM Edgenta 在经历了一系列糟糕的财务业绩后，亟需改善财务表现。

在 2025 财年，UEM Edgenta 累计净亏损高达 4.0119 亿令吉，为历年首次亏损，而前一年则录取盈利 4531 万令吉。新冠疫情爆发后，其股本回报率持续下降，徘徊在 1%至 3%之间，而利润也仅为 1%至 2%。

马友乃德集团向不相关股东提出每股 1.10 令吉的收购献议，希望将公司私有化，使其能够在不受季度报告和公开市场审查压力的情况下进行重组、制定长期战略并提高效率。

尽管 4 月 2 日召开的特别股东大会上董事部与股东之间发生了激烈争论，但该选择性资本回退 (SCR) 议案最终仍获得非关联股东的批准，97.09%的非关联股份投了赞成票。反对票占非关联股份总数的 1.33%，低于大马交易所上市规则规定的 10%的否决门槛。

UEM Edgenta 预计将于 2026 年 7 月初从大马交易所主板退市，届时马友乃德集团将持有 UEM Edgenta 100%的股份。

小股东坚决拒绝大马 DKSH 的私有化议案

大马 DKSH 控股的私有化尝试，是小股东积极维权影响公司最终结果的典型案例。

独立顾问建议：不公平但合理	
赞成 12.5%	反对 87.5%
总反对票数	
38.8%	

该项私有化建议于 2025 年 12 月宣布，由其大股东 DKSH 控股发起，该公司此前已持有 74.31% 的股份。此次以每股 6.15 令吉的价格收购股份，旨在为小股东在交易流动性低迷（过去三年日均仅占自由流通股的 0.12%）和交易量低迷的情况下实现投资回报。

这看似简单的私有化议案，最终却演变成小股东的一致协调且声势浩大的抵制。提案公布后不久，持异议的股东便开始表达反对意见，质疑估值和退市的理由。

其中，最引人注目的是 Pangolin 投资管理公司。该公司持有 2.71% 的股份，相当于在股东大会（SCR）中拥有投票权的无利益冲突股份总数略高于 10%。Pangolin 公开反对该交易，认为鉴于公司强劲的财务业绩和稳健的分红记录，收购价格严重低估了公司价值。

Pangolin 的抵制是基于大马 DKSH 稳健的基本面。这家贸易公司被广泛认为是马来西亚领先的快速消费品（FMCG）分销商，目前管理着 Buttercup 和 SCS Butter 等知名品牌。

近年来，大马 DKSH 展现出了稳健的财务业绩。截至 2025 年 12 月 31 日的财政年度，净盈利同比增长 26.3% 至 1.555 亿令吉（2024 财年：1.2312 亿令吉），营收增长 8.6% 至 86.2 亿令吉（2024 财年：79.4 亿令吉）。对许多小股东而言，这些数据进一步印证了他们此前的观点，即每股 6.15 令吉的收购献议未能体现公司的内在价值和未来增长潜力。

独立顾问 - 亚洲证券研究有限公司认为该收购献议“虽不公平但合理”，并建议接受，理由是该献议高于历史交易价格、流动性不足且缺乏其他竞争者献购。

然而，这种评估似乎激起了小股东的反对。收购价的不公平性成为反对的焦点，股东们在特别股东大会上质疑他们认为与长期价值不符的建议。

要私有化成功，大马 DKSH 需要获得至少一半无利益股东的批准，且该议案需获得至少占股份总价值 75% 的投票权，同时无利益股东的反对票不得超过其所持股份总价值的 10%。

小股东维权运动在 2026 年 4 月 2 日达到顶峰。在位数 151 名股东中，有 100 名（占 87.47%）投票反对该提案。只有 51 位股东（占总股本的 12.53%）投了赞成票。这是小股东的强烈反对意愿。

与私有化过程中常见的股东基础分散的情况不同，作为大马 DKSH 的举足轻重的小股东，Pangolin 采取了明确而公开的立场，向更广泛的投资者群体表达了其反对意见。更重要的是，Pangolin 凭借其在公司中的大量股份，将这种影响力转化为实际行动。

更广泛地说，此举在投资界引起了强烈反响，最终促成了对该提案的一致反对。这反映了马来西亚资本市场更广泛的转变，即少数投资者，特别是机构投资者和成熟基金，越来越愿意行使自身权利并影响市场走向。

[END]