



拼凑 全局

即使进行了多次询问与答复，仍有一些关键问题未获解答。

ZETRIX AI 反复无常的企业交易引发了对其决策能力的质疑

Zetrix AI（前身为 MY E.G. Services）的困境似乎进一步加剧：其股价年初至今已暴跌近 70%，且在抛售潮最猛烈时，市值蒸发了超过三分之二。

这家从传统电子政府服务商转型为区域性区块链及人工智能（AI）开发商的企业，其股价在一周内从 8 月 26 日的 66 仙跌至 9 月 2 日的 22 仙，创下 12 年来的新低。在这轮剧烈的抛售潮中，公司市值蒸发了大约 34.7 亿至 35.5 亿令吉。

股价急剧下跌主要源于沉重的抛售压力，而集团董事经理兼大股东黄天顺所质押股份引发的追加保证金通知（margin calls）及强制平仓，进一步加剧了跌势。随之而来的强制平仓和追加保证金要求，导致其持股比例从近 30% 急剧下降至不足 14%。

市场传言将该公司与前人力资源部长拿督斯里沙拉瓦南联系起来，也加剧了抛售情绪；该前部长于 8 月 28 日被控三项贪污罪名。随后，该公司就此事发布了澄清声明。

交易活动激增也引起了大马交易所发出关于“异常市场活动”（UMA）的质询，当时单日成交量超过 10 亿股。在 9 月 1 日盘中触及至 17 仙的低点后，随着公司宣布收购计划及股权结构调整，Zetrix AI 的股份随后回升至 25 至 27 仙的区间。

在此背景下，随后两周内宣布并经修订的公司企业行动，引发了外界对于该集团决策一致性，以及董事部在决定进行该交易前所做评估是否审慎稳健的质疑。

反复无常的企业行动

在市场遭遇剧烈抛售之际，Zetrix AI 于 9 月 1 日宣布与 Next Lion Ltd 签订股份购买协议，以 1.3 亿令吉收购 MYEG Ventures Inc. 的 1525 万股股份，相当于 50% 的股权。

MYEG Ventures 持有 MYEG Philippines, Inc. 51% 的股份，而后者本身又是 Zetrix AI 的联营公司。

然而，这项交易仅维持了极短时间便宣告取消。9 月 4 日，Zetrix AI 终止了与 Next Lion 的股份购买协议，理由是“鉴于拟购股份的价格波动，需重新审视交易的商业合理性”。

然而，Zetrix AI 在同一天宣布签署了另一份购股协议，此次是与 IPVG Employees Inc. 签约，旨在以相同的 1.3 亿令吉对价，收购 MYEG Ventures 相同数量的股份（即 1525 万股）。

根据修订后的安排，IPVG 同意从其他股东手中收购 MYEG Ventures 40.6% 的股权，随后将其持有的 MYEG Ventures 股份中的 50% 出售给 Zetrix AI。

交易完成后，预计 Zetrix AI 将持有 MYEG Philippines 74.5% 的实际权益，其中包括其现有的 49% 直接股权，以及通过 MYEG Ventures 持有的额外 25.5% 间接权益。

这意味着 MYEG Philippines 将通过直接和间接持股的结合，成为 Zetrix AI 的子公司。

因此，根据 MFRS 10《合并财务报表》准则，MYEG Philippines 的财务数据将被纳入 Zetrix AI 及其子公司的财务报表中。

反复变动的交易

此次企业运作发生在集团经历异常动荡的时期，当时其市值在短短数日内缩水了约三分之二。

然而，更值得关注的是围绕此次收购的一系列事件。

在短短两周内，大马交易所针对这项拟议收购发出了三次问询。其中提出的关键问题包括：

- 澄清 MYEG Venture 在 MYEG Philippines 的持股情况
- 确定 1.3 亿令吉收购对价的量化依据
- 对价股份的发行价格及数量
- MYEG Philippines 的财务信息，包括其盈利和净资产状况
- 终止与 Next Lion 签署的购股协议（SPA），并于同日与 IPVG 签署另一份购股协议的商业理由

在所有关切事项中，大马交易所反复要求就 1.3 亿令吉收购对价的量化依据做出澄清。

对此，Zetrix AI 的回应主要侧重于实质性考量，包括 MYEG Philippines 的未来增长前景、潜在的协同效应与规模经济效益，以及其对集团的战略重要性。

该集团坚持认为 1.3 亿令吉的交易对价是公允的，因为该对价是采用现金流折现（DCF）法确定的——该方法纳入了其在菲律宾拓展区块链和人工智能业务的预期计划——而非主要基于历史净资产。

总而言之，鉴于 MYEG Philippines 表现平平的财务业绩，小股东尤为关注用于推算这 1.3 亿令吉对价的各项基础假设。在过去三个财政年度（2023 至 2025 财年）中，MYEG Philippines 的平均净利仅为 140 万令吉，且其净资产也仅为 2000 万令吉，处于较低水平。

在此背景下，若能提高财务预测、预计自由现金流、折现率、终值增长率及其他关键 DCF 假设的披露，将有助于股东独立评估该估值的合理性。

短短四天内发生了什么变化？

另外，这一系列事件也引发了市场对董事部决策过程的质疑。

公司于 9 月 1 日与 Next Lion 签署了最初的购股协议，但仅在三天后便终止了该协议；公司给出的理由是股价波动，促使其重新审视该交易的商业合理性。

然而，就在第一份购股协议终止的同一天，Zetrix AI 签署了另一份购股协议，涉及同样的 1525 万股股份和 1.3 亿令吉的对价，尽管交易方已发生变更。

如果 Zetrix AI 股价的波动在原协议签署仅数日后便足以影响交易的商业合理性，那么为何董事部在最初批准该交易时会认为其在商业和财务上均属适宜？在这短短四天内究竟发生了什么变化，导致原协议不再可行？

从公司治理的角度来看，在股份数量和收购对价保持不变的情况下，交易对方的迅速变更理应需要更明确的解释：即发生了何种变化、考量了哪些额外因素，以及该投资逻辑是否在实质上保持不变。

需要更多明确说明

综合来看，围绕这项收购建议的种种事态发展，引发了股东心中的许多疑问。

鉴于大马交易所多次提出质询、购股协议在短短数日内经历终止与更替，以及针对 1.3 亿令吉估值的量化披露信息有限，外界自然将更多目光投向了董事部的决策过程。

对于此类规模的交易——尤其是当公司股价正经历剧烈下跌时宣布的交易——股东有理由期望董事部能就该交易背后的商业考量、估值方法及关键假设，提供清晰且连贯的解释。

若能针对上述要点提供更明确的说明，将大大增强小股东的信心，使他们确信董事部是以应有的严谨态度和规范流程来评估这项交易的，特别是在市场波动加剧的时期。[END]



16 CPD HOURS

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM)

Building Organisational Resilience through Structured Risk Oversight

21 & 22 SEPTEMBER 2026
MONDAY & TUESDAY
9.00 AM - 5.00 PM

THE MAJESTIC HOTEL, KUALA LUMPUR



Scan the QR Code for more details



mswg.org.my



8 CPD HOURS

AML/CFT GOVERNANCE AND BOARD OVERSIGHT

Understanding Risk, Regulatory Expectations, and Leadership Accountability

24 SEPTEMBER 2026
THURSDAY
9.00 AM - 5.00 PM

AICB CENTRE OF EXCELLENCE, KUALA LUMPUR



Scan the QR Code for more details



mswg.org.my



The Institute of Internal Auditors Malaysia

IAMNC 2026

NATIONAL CONFERENCE

DESIGN Resilience
BUILD Trust
LEAD the Future

21 & 22 SEPTEMBER 2026 | KUALA LUMPUR CONVENTION CENTRE



CGI GLOBAL GOVERNANCE SUMMIT 2026

Organised in conjunction with the MAICSA Annual Conference

KLCC CONVENTION CENTRE KUALA LUMPUR, MALAYSIA
22 & 23 SEPTEMBER 2026

»»» "Governance, Sustainability & Value Creation" «««

18 CPD HOURS (Physical) **16 CPD HOURS (Virtual)**

www.maicsa.org.my
www.cgi-global.org

[@MAICSA](https://maicsa.org.my)
conference@maicsa.org.my

REGISTER NOW!



SCAN ME



CORPORATE MEETINGS
by Evolve

An MSWG Corporate Subscribers'

Exclusive Invitation

DISCLOSURE OF INTERESTS

With regard to the companies mentioned, MSWG holds a minimum number of shares in all the companies covered in this newsletter.

DISCLAIMER

This newsletter and the contents thereof and all rights relating thereto including all copyright is owned by the Badan Pengawas Pemegang Saham Minoriti Berhad, also known as the Minority Shareholders Watch Group (MSWG).

The contents and the opinions expressed in this newsletter are based on information in the public domain and are intended to provide the user with general information and for reference only. Best efforts have been made to ensure that the information contained in this newsletter is accurate and current as at the date of publication. However, MSWG makes no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information and opinions contained in this newsletter. No information in this newsletter is intended to be or should be construed as a recommendation to buy or sell or an invitation to subscribe for any, of the subject securities, related investments or other financial instruments thereof.

MSWG must be acknowledged for any part of this newsletter which is reproduced.

MSWG bears no responsibility or liability for any reliance on any information or comments appearing herein or for reproduction of the same by third parties. All readers or investors are advised to obtain legal or other professional advice before taking any action based on this newsletter.