



The MSWG 官方周报 Observer

2026年9月25日 | 星期五

离场前的 抉择

随着收购交截止日期临近，针对峇都加湾（Batu Kawan）提出的
收购献议，MKH 的小股东正处于关键时刻。

关于峇都加湾（Batu Kawan）同时收购美景控股（MKH）与 MKH 油棕（MKHOP）截然不同的建议

随着截止日期临近，美景控股(MKH) 的剩余小股东正面临抉择：是否接受峇都加湾（Batu Kawan）提出的收购献议？与此同时，他们还需权衡独立顾问（IA）针对 峇都加湾同时向 MKH 和 MKH 油棕（MKHOP）发起的双重收购献议所给出的、略显矛盾的前景建议。

背景是，峇都加湾于 5 月 20 日宣布，同意以 5 亿 4980 万令吉从曾氏家族（Chen family）手中收购 MKH 47.7% 的股份，从而触发了针对 MKH 剩余股份的强制性全面收购（MGO），收购价为每股 2 令吉。

此外，对 MKH 的收购同时也触发了针对 MKHOP 的强制性全面收购要约，因为 MKH 及其子公司合计持有这家种植园公司 65.3% 的股份。与此同时，峇都加湾 也在收购 MKHOP 3.9% 的直接股权。

针对 MKHOP 的收购献议已于 2026 年 9 月 17 日截止；峇都加湾通过最终收购方 Whitmore 控股有限公司持有这家油棕企业 79.58% 的股份。

与此同时，针对 MKH 的收购期限已从原定的 9 月 17 日延长至 10 月 8 日。

观点分歧

针对峇都加湾发出的全面收购献议，MKH 和 MKHOP 的独立顾问——肯纳格投资银行和 (Kenanga IB) 与 MainStreet 顾问公司——就非关联股东应采取何种行动给出了截然不同的建议。

尽管这两项相左的建议乍看之下令人费解，但若深入分析，便不难发现其差异源于这两家主板上市公司各自不同的流动性状况与结构性目标。

问题的关键在于上市地位能否得以保留。实质上，若收购方最终持有的 MKH 已发行股份总数达到或超过 90%，便计划将 MKH 私有化，这将导致公司最终暂停交易并退市。

正因如此，MKH 的独立顾问 Kenanga IB 提醒股东：如果私有化行动未能达到最终门槛，该公司的股价恐将大幅回落，跌至收购前的历史水平。

至于 MKHOP，MainStreet 顾问公司强调，MKHOP 不存在以大幅折扣套现的压力，因为该公司将继续公开交易，从而允许小投资者等待更好的基本价值。

“不公平但合理”：接受 MKH 收购价

对于 MKH 每股 2 令吉的收购要约，Kenanga IB 主张，该收购价不公平，因为较 MKH 每股 4.31 令吉的估计价值折让 2.31 令吉或 53.6%。此外，截至 2026 年 6 月杪，MKH 最新未经审计净资产为每股 3.27 令吉。

另一方面，该献议论仍然合理，因为 MKH 股票缺乏流动性，而且没有其他收购献议的选择。

Kenanga IB 在 9 月 7 日的独立顾问通告中表示：“（截至 9 月 1 日的过去 12 个月中，MKH 的月均交易量为其已发行股票的 1.23%），MKH 的交易流动性明显低于同期富时大馬吉隆坡综合指数的自由流通量月均交易量 5.35% 和吉隆坡房地产指数的 7.90%。”

除此之外，截至最新执行日期，峇都加湾及其关联方还总共持有 MKH 约 59% 的股份，因此限制了成功竞争收购前景。

此外，若该交易未能达成，MKH 的股价可能会回落至历史水平；独立顾问认为，MKH 股价近期（2026 年 5 月之后）的上涨主要受交易相关预期的推动，而非源于公司业务营运、上市地位、日常交易或盈利的变化。MKH 股价年内已飙升 97%，从 1 月 2 日的 1.01 令吉上涨至当前水平。

更重要的是，鉴于房地产行业当前低迷的态势——表现为供需失衡、建筑成本上升以及复苏前景不明朗——MKH 的业务前景似乎并不乐观，其短期及中期的发展潜力显得相当有限。

Batu Kawan 已成功达到将 MKH 私有化所需的 90% 持股门槛（截至 9 月 22 日，其持股比例已达 93.61%），而此次私有化献议的最终截止日期此前已延长至 10 月 8 日。

若一切按计划进行，MKH 股票将在最终截止日期后停牌，以完成从上市公司的退市程序。

“既不公平也不合理”：拒绝 MKHOP 的收购献议

另一方面，MKH 旗下种植业务子公司 MKHOP 的股东获其独立顾问 MainStreet 顾问公司建议，拒绝接受由峇都加湾提出的每股 66.26 仙的收购献议。

MainStreet 认为该收购价“既不公平也不合理”，因为 66.26 仙的收购价较 MKHOP 截至 2026 年 6 月 30 日的每股重估净资产值（RNAV，即 1.26 令吉）折让了 59.74 仙（或 47.4%）。

此外，独立顾问指出，鉴于主要营业务深耕种植业的 峇都加湾已表明有意维持 MKHOP 的上市地位，MKHOP 股票将继续在大马交易所（Bursa Malaysia）主板交易；这意味着股东即使在收购截止日期之后，仍有机会套现其投资。

此次情况源于 9 月 17 日强制全面收购（MGO）结束时，峇都加湾（通过其子公司 Whitmore 控股有限公司）及其一致行动人士（PAC）持有的 MKHOP 股份总额已增至 79.58%。这导致 MKHOP 无法满足马交所对 25% 公众持股比例的要求。

由于 MKHOP 将继续在大马交易所主板上市，峇都加湾必须与监管机构合作，设法纠正持股比例不足的问题，使公众持股比例回升至 25% 以上。

总而言之，鉴于 峇都加湾已突破 90% 这一关键持股门槛，并坚持在 10 月 8 日截止日期后启动正式退市程序，MKH 的小股东似乎别无选择，只能出售持股。

[END]

Presented by

MSWG

Supporter by

Securities Commission Malaysia

Malaysia High Commission Kuala Lumpur

A Roundtable Discussion

Nature in the Balance

Making Better Business and Investment Decisions

BY INVITATION ONLY

30 SEPTEMBER 2026
WEDNESDAY

2.30 PM - 5.00 PM

**CONFERENCE HALL,
SECURITIES COMMISSION MALAYSIA**

Featured Guest
Andrew Mitchell
Vice Chair of the INED Stewardship Council
Founder and Senior Advisor to Global Century
Recipient of the Royal Geographical Society's Founder's Medal

mswg.org.my

MSWG

MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

8 CPD HOURS

IN-PERSON SESSION

100% HRD CLAIMABLE*

NSRF 2026: BEYOND THE FIRST REPORT

Implementation pitfalls to avoid, top questions from investors and preparing for impending assurance requirements

27 OCTOBER 2026
TUESDAY

9.00 AM - 5.30 PM

**AICB CENTRE OF EXCELLENCE,
KUALA LUMPUR**

Scan the QR Code for more details

mswg.org.my

MSWG

CORPORATE MEETINGS

by Envivo

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.