

股票回购对小股东的意义

从本质上来看，现金充沛的公司可以有一些选择权，其中一个就是回购自己的股票。其他选择包括对业务进行再投资，大举收购，或者派发现金股息给股东。

在某种程度上，股票回购和股息政策对奖励股东的意义相同。

理论上，股票回购将减少市场的流通股票，相对地增加剩余股票的每股净利。

较高的每股净利将转为更好的股票价值，因此股价将上升，让股东受益。

股票回购和现金股息的不同之处，在于股票回购须要股东脱售股票，以资本收益的方式获得现金。

但是，一些经济学家和投资者认为，公司应该将它们多余的现金用来再投资以取得增长（即增加产能），而不是在公开市场回购股票。

实际上，股票回购的规模和频率变得如此受关注，以至于即使那些可能从这些企业活动收益的股东，也对这个行动的动机提出了质疑。

贝莱德主席兼总执行长拉里芬克曾经写道，公司只有在确信回酬将超越资本成本，以



前线把关

迪瓦尼山

MSWG总执行长

及未来的长期投资收益，才应进行股票回购。

长期价值投资公司 Dunross & Co 本着通过企业监管制造股东价值的信念，认为如果一家公司决定进行股票回购，最重要记得取消回购的股票。

别忘了取消库存股

“不取消库存股的回购计划将被诠释为公司最终将把股票回售给市场，因此对股票成本将产生影响。”

技术上，唯有取消库存股才能减少股票数额，因此增加每股净利。如果上述公司将库



存股回售给市场，结果股票数额没有减少到，因此每股净利不会增加。

当公司回购股票时，公司的现金将减少。这将增加公司的回酬率。

但股东必须了解，回酬率增加不是因为盈利改善，而是股票减少了。

此外，对于那拥有许多现金的公司，增加每股净利的前

景可能很吸引人，尤其是当前处于企业现金投资收益率低的环境。另外，回购股票的公司通常相信它们的股票价钱被低估，在目前的市价是很值得买入的。

最后，回购股票也对股票行程了一个支持水平，特别是在经济衰退或市场调整时期（例如目前挫跌的手套股价）。

我们注意到，随着手套股的价钱在上涨了5个月后面面临调整，手套制造商顶级手套（TOPGLOV）和速柏玛（SUPERMX）近来大手笔回购股票。

顶级手套和速柏玛早前宣布2送1和1送1红股。红股分别在9月3日和4日除权。

根据大马交易所，全球最大的橡胶手套制造商顶级手套在9月9日、10日和11日，花了大约2.1亿令吉来回购股票，相等于该公司截至8月31日持有12.1亿令吉现金的17.35%。

截至8月底，该公司投资证券的价值是16.7亿令吉。随着近期的股票回购，顶级手套的累积库存股增加到3173万股，比较之前的198万股。

与此同时，速柏玛在9月10日以3600万令吉回购了548万股公司股票，截至6月30日，其现金是11.8亿令吉。在这之前，速柏玛在4月15至30日之间已经用了约5808万令吉，回购2870万股公司股票。

截至目前，其库存股是1.4326亿股，等于公司的5.26%股权。

只顾稳股价走不远

统计数字显示，股票回购在大马上市公司中越来越受欢迎。在2018年，股票回购的总价值达到15.6亿令吉，大约是2017年（2.64亿令吉）的6倍。

由于历史性的更换政府及中美贸易紧张局势的不确定性，马股大幅下跌导致股票回购大大增加。

这期间，使用这个策略以回购超过2%股票的公司也增加了超过一倍，从上一年度的10家增加到23家。

如果公司进行股票回购只是为了稳定股价，而不是根据内在价值，这种行动也许对公司股价产生短暂的激励作用，但若未来价值没有增长，这个激励作用很快就会失效。

因此，小股东必须考虑清楚，他们到底同不同意公司进行股票回购计划。

如果不同意，最简单的方法就是在股票回购的提案中投下反对票，表示他们的不满。

本周重点观察股东大会及特大

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。

世霸龙（SUPERLN）（股东大会）

课题：

赚幅减少到27%（2019：29%）的部分原因如下：

- 该财年的出口收入倾向更低赚幅的绝缘产品销售额；
- 业务的竞争环境；
- 比较绝缘产品销售，低赚幅的贸易销售占了营业额的大部分。（年报第9页）

董事部计划如何改善这些问题？



隆发工程（LFECORP）（股东大会）

课题：

截至2020年4月22日，LFE获得1个新项目和4个子项目，贡献了大约5360万令吉的订单。

- 请问改善目前总订单是多少？可以维持多久？
- 目前在竞标什么项目？预测数额是多少？
- 竞标成功率是多少？

伊美可（EMICO）（股东大会）

课题：

公司2020年的净利是24.4万令吉，较2019年的147万令吉下跌超过50%。作为全球最大的塑胶奖杯制造商，公司2020年的50%营业额或2650万令吉来自奖杯业务（年报第13页）。

a) 鉴于奖杯业务深受2019冠状病毒病大流行病影响（许多活动被迫取消，打击了奖杯的需求），公司有什么计划来减少对它的依赖性？

b) 2020年公司50%的营业额来自欧洲。鉴于欧洲市场受到冠病流行的打击，公司计划寻找其他替代市场吗？

IJM（股东大会）

课题：

IJM在2020财年的营业额是707.51万令吉，是自2016年以来最高。但是，该集团的税前盈利只有51.78万令吉，为2016年以来的最低（年报第38页）。

未来，董事部计划如何改善盈利？

RCE资本（RCECAP）（股东大会）

课题：

考虑到经济进一步萎缩的打击，RCE资本在2021财年首季的应收款项减值亏损拨备，大增59%至716万令吉，2019财年首季为450万令吉。

a) 考虑到我国第二季经济萎缩17%以及经济前景更糟，接下来的减值拨备将持续增加吗？

b) RCE资本的总减值融资从2019财年的7.4%，改善到2020财年的7.1%。请问和其他银行或金融机构比较，其个人贷款部门的总减值融资的比例表现如何？

考虑到目前的经济情况和各种宏观经济的变数，预料2021财年的总减值融资比例表现如何？

柏年控股（BREM）（股东大会）

课题：

2020财年的应收账款的净减值亏损是825.3万令吉（2019：33.1万令吉）（年报第52页）。

- 为什么发生如此高的减值亏损？是什么应收款项导致？
- 可以回收吗？
- 公司采取了什么措施来回收？
- 至今回收了多少？

置地通用（L&G）（股东大会）

课题：

杂项应收款项中包括今年预付给承包商的1500万令吉，将在合同期内逐步结清。（年报第122页）

- 为什么预付给该承包商1500万令吉？这和惯例不一样，通常承包商在完成工作获认证后才收到付款。
- 请提供承包商的名字。
- 他是相关人士吗？
- 请提供该承包商负责的产业计划及合约工程的价值。
- 公司采取什么减低风险措施确保该承包商不会违约？

AM产业（AMPROP）（股东大会）

课题：

在将雪邦出售的两块毗邻地段脱售所得的1630万税前盈利计算后，集团录得净利450万令吉（年报第11页）。

- 为什么集团脱售该两片土地？集团本身是发展商，而雪邦正在蓬勃发展着，为什么集团不用来发展？
- 谁是买家？
- 土地市价是多少？
- 脱售之后，在雪邦还有剩余的土地吗？如果有，集团有什么计划？

皇城集团（WANGZNG）（股东大会）

课题：

2019年，公司内部审计的费用是2.1万令吉（年报第63页）。

- 基于该费用相对少（每个月大约是1750令吉），请问审计委员会如何确保涵盖足够的范围及进行有效的审计？
- 请问2019年的内部审计涵盖了什么范围？
- 2019年发行了多少个内部审计报告？

PNEPCB（股东大会）

课题：

在2020财年，集团的内部伸进费用是1.86万令吉（年报第27页）。基于该费用相对少（每个月大约是1500令吉），请问审计委员会如何确保涵盖足够的范围及进行有效的审计？

益联控股（ATLAN）（股东大会）

课题：

逾期120天但是没有减值的应收贸易款项，大幅增加了91.25%，至1771万令吉，上财年为926万令吉（年报第185页，注26）。公司将采取什么措施来加速回收该款项？至今回收了多少？

大马统一合作（KUB）（股东大会）

课题：

付给前总裁兼集团董事经理拿督阿都拉欣的薪酬，从2018年的130万令吉增加到162万令吉，按年增加了25%。薪水部

分则从2018年的87万令吉增，加30%至113万令吉（年报第91页，注11）。

基于营业额减少了23%，公司仍在亏损，为什么大幅增加拿督阿都拉欣的薪酬？

亿顺机构（EKSONS）（股东大会）

课题：

基于需求和经济疲软，2020年公司将木材业务的库存，注销了1170万令吉（2019：460万令吉）（年报第13页）。

- 在目前的疲软经济之下，公司预料木材业务库存2021年有主要的注销吗？
- 如果有，预测数额是多少？

星光资源（SKPRES）（股东大会）

课题：

来自塑胶产品部门的一名主要客户，贡献了13.94亿令吉（2019：12.26亿令吉）的营业额（年报第122页），分别占2020和2019财年营业额的76.3%和74.1%。

- 集团和这位客户有生意来往多久了？该客户退出和公司的任何业务交易的风险和可能性有多大？
- 公司采取什么措施来降低客户过度集中的风险？



南方油脂（SAB）（股东大会）

课题：

油脂业务过去两年皆蒙受损失（2020财年：-320万令吉；2019财年：-240万令吉）。

尽管2020财年销量增加，但是仍蒙受320万令吉的亏损，原因是脂肪酸和甘油的平均售价下降（年报第12页）。

- 请问目前这两个主要产品的供需和平均售价动向如何？
- 2021和2022财年的油脂业务前景如何？2021年能取得盈利吗？
- 南方油脂认为竞争、出口外汇风险，以及石化产品为替代品，是公司面对的主要风险。请问石化产品的威胁到什么程度？公司认为其油脂产品有多少比例会被石化产品替代？
- 基于原油价钱的波动性，请问油价在什么范围时，其石化替代产品将不再有价值竞争优势？

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：mswg.ceo@mswg.org.my