

陷PN17 还能生存吗？

鉴于恶名远扬，当公司陷入PN17时，小股东第一个浮现脑海的问题，是该不该马上止损？购买更多以拉低平均价？还是继续持有股票等待股价反弹？

大多数PN17公司的基本面差劲，或者充满投机性质。在适当的审查下，这些公司通常管理不善或没有良好的业绩纪录。

根据触发PN17类别的情形，我们可以作出结论，大部分受影响的公司之前宣告蒙受巨大亏损。这也可以从他们委任外部审计师来审计的年度财务报表中看出来。

在某些案件里，这些亏损是基于某些资产的减值。其中包括贸易应收款项、库存，或甚至是一些账面上的资产或投资，可能已经不能反映目前的经济价值，或已经无法回收（资料：星报，2022年2月5日，Pankaj Kumar）。

除此之外，一个公司也可能因为营运而陷入PN17。如果某一年的亏损实在太大，大到可能影响股东权益，因而触发PN17



前线把关
迪瓦尼山
MSWG总执行长

或GN3的第2.1(a)段落。

另外，审计师也可能是决定触发PN17的因素，因为PN17d12.1(d)和2.1(e)段以及GN3的2.1(f)和2.1(g)，关系到审计师对他们所呈献的财务报表的意见。

小股东逃亡路线

有趣的是，一些投资者基于他们的无知——他们没有跟踪公司消息，没有察觉到他们持有的公司已经被列为PN17公司。更糟糕的是，一些投资者甚至没有发觉到公司已经除牌。或者，这显示知情投资者和普通投资者的分别。前者紧紧跟踪其股票表现。

一旦他们发现所投资的公司面对表现逊退或财政陷入困难的征兆，他们将很快作出决定。通



常，他们将止损。

不幸的是，大多数投资者相信“所有掉下去的，有一天都将上升回去”（和“上涨的最终将跌回来”一样）。最后当他们决定要止损的时候，这些公司已经回天乏术，正在等待被除牌了。

特别是在目前充满挑战时期，投资者必须确保他们更频繁的检查投资，一个全面的检验是更恰当的。

在经济不确定的情况下，蓝筹股更能够抵抗市场风暴，比较那些二三线的公司，纯粹是因为

他们的监管更好，或者拥有足够的现金流来保护他们持续上市，我们称为储备金。

增加这些企业生存风险的是，一些业主在发现他们的公司陷入PN17时，他们不大愿意去拯救他们的业务。

从遇到一些财政困难以后，他们可能很轻易的放弃业务。如果他们发现借贷的数额高于公司的资产价值——或者他们觉得翻身的机会很小，他们可能毫不犹豫的放弃业务，让公司陷入PN17，乃至最后破产。

注意“蟑螂理论”

一些沉迷于内线交易，在公司除牌或清盘之前，提早以较高的价钱售出后离场。

然后就是“蟑螂理论”，即当一家公司向大众宣布了坏消息，比如偿还贷款违约，会计问题或延迟发表财报业绩，那么，更多坏消息可能已经排队等待出街。

这个比喻是说，当我们发现一只蟑螂出现在我们的衣柜时，肯定会有更多的蟑螂躲藏在衣柜的背后。

即使一些公司在尽很大的力量正常化业务来脱离PN17，值得我们称赞，不是所有业者有这个毅力，来完成一个拯救任务。

寻找白武士可能要经历无数个小时“羞辱”谈判。即使PN17公司成功带来一名白武士，呈上，批准，和最后实施重组计划可能要过了很多年以后才能完成。

面对如此残酷的事实，小股东应该慎重决定他们对自己的PN17股票是要止损，向下平均，或单单只是持有不放。

触发PN17行列

根据大马交易所最新修订的PN17条件和标准，PN17代表上市公司触发了以下6项的任何一项或多项的情形：

- 股东权益少于股本的25%或者少于4000万。
- 上市公司/其子公司/联营公司委任接管人/管理人管理其资产；该资产最少占了总资产的50%。
- 上市公司的子公司/联营公司面对清盘，该资产最少占了总资产的50%。
- 审计师对上市公司的最新已审计财务报表表示不利或保留意见。
- 审计师强调公司是否能营运下去的重大不确定性，或者在最新已审计财务报表中表示对公司是否能营运下去保留意见，该股东权益最少占股本的50%。
- 上市公司/主要子公司/主要联营公司根据上市条款第9.19A段所公布的付款违约或无法向交易所提供偿还能力声明。

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。

发马 (PHARMA) (股东大会)

提问：公司在2021年达历史最高净利，从2020年的2630万令吉，增约6倍至1.722亿令吉，主要因为提供2300万剂Sinovac疫苗给政府和私人领域（年报第30页）。

基于大流行是项“黑天鹅”事件，当大流行变成地方流行，及需求消退后，公司将采取什么措施来填补供应疫苗的营业额？

莫实得重工 (BHIC) (股东大会)

简报：莫实得重工2021年营业额1.492亿令吉，比2020年的1.452亿令吉增3%，主要因为潜水艇合约和其他与国防相关的MRO项目。

在实施各种策略举措后，在2021年转亏为盈，录得1520万令吉盈利，比较去年净亏损5060万令吉。

提问：截至2022年3月31日，集团的流动比率仅为0.48倍。现金和银行结余减少到269.万令吉，而集团贷款高企于2.8亿令吉。净负债处于高水平的3.2倍。

a) 公司计划采取什么措施来解决流动性风险？

b) 公司是否计划进行任何集资活动，解决流动性问题和高企的负债水平？

WCT控股 (WCT) (股东大会)

简报：WCT控股营业额大致不变，处于17亿令吉。虽然营业额成长呆滞，所有部门皆获得盈利，净利大起146%至972万令吉（去年亏损2.14亿令吉）。

提问：2021年的预测信用亏损 (ECL) 拨备为2816万4000令吉（2020：零），来自和解协议的应收款项（年报第246，267-271页）。

请问该ECL的回收机会有多大？

远东控股 (FAREAST) (股东大会)

简报：远东控股营业额增4%至6.94亿令吉，税前盈利增88%至2.105亿令吉，因为原棕油和棕仁的平均价格大起，同时联营公司的盈利也增加。

它预测2022年的表现持续出色，因为鲜果串产量平稳，原棕油和棕仁的平均价格也稳定。

提问：2021年集团的鲜果串产量减少6.4%至28万9985公吨，但是，在2021年最后四个月，大多数园地的收益都有改善。集团录得较高的鲜果串，每公顷17.01公吨，比彭亨和大马半岛在2021年每公顷平均的15.43公吨和16.24公吨（年报第44页）。

a) 为什么在2021年的最后4个月收益有所改善？

b) 改善的收益能够持续到今年的首5个月吗？

c) 在2022年剩余的时间有何展望？

时光网络 (TIMECOM) (股东大会)

简报：时光网络的营业额按年增14%至14亿令吉（2020：12.2亿令吉）。所有核心产品营业额都增加，除了音频产品。净利3.97亿令吉（2020：3.27亿令吉），按年增21%。它在区域的雄心不变，继续专注跨界联线和区域数据中心的需求。

提问：集团对提供高速、高可靠和稳定网络服务的承诺，促使2021年零售部门的营业额强劲增长。根据Ooklad在2020年第一季至2021年第四季的智能速度测试数据分析，集团被确认为马来西亚最稳定的宽频供应商，这是对承诺的证明（年报第10页）。

a) 比较对手，高速网络速递和服务有多快多可靠？它还有什么其他竞争优势？

b) 集团被确认为马来西亚最稳定的宽频供应商的主要条件是什么？

利兴工业 (LIHEN) (股东大会)

简报：由于货柜和原料成本增加，公司无法从疫情期间家具制造商的高需求中得益。更好的成本管理，将让它在2022年取得更好的成绩。

提问：公司是出口家具到美国的主要出口商之一，2021年95%营业额来自美国。永续森林是深受全世界关注的课题。如果发现制造商采购不符合环保的森林产品，买家可能转向别人购买。

公司如何确保购买的木材源自永续森林？

辉煌集团 (MUDAJYA) (股东大会)

简报：辉煌集团2021年的PBIT增加至5720万令吉，增长超过100%，比较去年的990万令吉，主要因为偿还贷款以致融资成本较低。

提问：订单：

a) 建筑合约

i. 集团目前的建筑合约订单有多少？

ii. 这些订单将维持多久？

iii. 未来两年的填补订单目标是多少？

b) 制造业 根据目前的产能和时间表，集团打算选择性参与各种投标以填补2500万令吉的制造业订单（年报第47页）。

i. 该2500万令吉订单能持续多久？

ii. 目前的产能是多少？

iii. 未来两年的填补订单目标是多少？

东方实业 (ORIENT) (股东大会)

简报：集团在2021年的营业额是33亿令吉（2020：34亿令吉），主要来自汽车（49%）和种植（25%）领域。税前盈利按年增462%至6.07亿令吉（2020：1.08亿令吉），因为棕油产品价格大起。它将专注在扩充汽车、种植和医疗部门，同时涉及零售药房和护理中心，以在未来提供长期的收入。

提问：新加坡零售的营业额和盈利大跌35%和50.6%，主要是基于汽车销量跌53.4%和该国的陆路交通局 (LTA) 削减发出

拥车证 (COE) 配额，以及COE价钱大涨（年报第26页）。

a) 基于新加坡的零售营业占了集团2021年总营业额的22.6%，请问集团预期未来该下跌趋势将持续下去吗？

b) 集团对改善新加坡营业额有何措施？

莫实得控股 (BSTEAD) (股东大会)

简报：莫实得控股在2021年明显转亏为盈，录得净利4.79亿令吉，比较去年的5.01亿令吉亏损。所有业务，种植、药剂、贸易、金融和投资，皆交出强劲业绩。集团取得43%营业额增长，从去年的79亿令吉增加到113亿令吉。

提问：在重塑莫实得策略（于2020年底推荐，2021年推出）下，公司计划在3年内达到4倍于目前的市值。

a) 请问其目标市值的绝对值是多少？

b) 3年重塑莫实得策略的结束日期是何时？

森那美种植 (SIMEPLT) (股东大会)

简报：集团在2021年的营业额187亿令吉（2020：131亿令吉），按年增43%，归功于2020年开始，棕油价格上涨。净利增90%至22.6亿令吉（2020：11.9亿令吉）。

此业绩是在石油价格上涨导致成本上涨，包括肥料和长期劳工短缺的问题下取得。

基于标青业绩，董事部批准每股20.28仙股息，约等于60%净利，也是2017年以来的最高股息派发。

提问：1. 与员工相关的应付款项增加到53万令吉（2020：36万令吉），这包括一项为数8190万令吉的招聘费用补助金，给其在2018年11月1日或之后离职的职工工人和工（年报第200页，注41）。

a) 到底有多少位外劳获得上述的补偿？

b) 在2022年1月28日，美国海关和边境保护局 (USCBP) 对集团发出调查通知（年报第246页，注50）。

随着USCBP发出调查通知和完成冲击有限的报告完毕后，集团预期将提供外劳进一步补偿吗？若有，预期将支付多少？

2. 根据印尼环境和森林部在2022年1月5日颁布的法令，印尼一些子公司面对撤销和检讨森林特许经营执照。根据该法令，被撤销和检讨的森林特许经营执照的总面积为4万65和6万9619公顷（年报第247页，注51(d)）。

如果上述情况真的发生，对集团将产生多大的影响？

Capital A公司 (CAPITALA) (股东大会)

简报：尽管取得74%健康的载客率，营业额按年跌44%至18亿令吉。航空营业额跌62%，因为使用的运力只有2020年的36%。

按年数字业务大涨76%，通过不同业务路线的积极扩充，公司成功取得更大市场。因此净亏损收窄37%至37亿令吉，比较去年59亿令吉。

Capital A公司在2022年1月7日被大马交易所列入PN17。公司正在解决问题，它强劲和多元化的组合，让它快速正常化财政状

况，确认未来业务强劲的生存能力。

随着国际边界重新开放，2022年的航空业务表现正面。它计划在2022年底回到疫前情形，重启许多核心航线。

提问：Capital A公司在2022年6月7日，被大马交易所列入PN17。公司正在解决这个问题，因为这没有反映它真正的现金流状况。它强劲和多元化的组合，让它快速正常化财政状况，确认它未来业务强劲的生存能力（年报第72页）。

考虑到公司尚蒙受亏损，股东赤字增加和流动负债高于流动资产，请问公司可以多快正常化财政状况？

G3环球 (G3) (股东大会)

简报：公司过去5年皆蒙受亏损，但是它收购51%的Bestinet医疗可能扭转局势。它涉及抗原测试盒推销的时机让人疑虑，因为大流行已转成地方流行，同时抗原测试盒的需求开始消退。

提问：过去5年，公司一直蒙受亏损。2021年它录得1040万令吉亏损，比较前一年的1340万亏损（年报第6页）。

a) 公司计划如何转亏为盈？

b) 2022年的营业额和净利预测有多少？

可口食品 (COCOLND) (股东大会)

简报：可口食品2021年的营业额跌3%至2.1亿令吉，在有效成本合理化措施下，税前盈利从2730万令吉增至2980万令吉。

提问：集团2021年营业额跌3%至2.103亿令吉，其中软糖产品依然是业务的核心产品（占总营业额的57.8%）。营业额下跌主要因为集团在中国、菲律宾和马来西亚的合约制造业务对软糖的需求放缓，以及沙地阿拉伯对零食产品的需求减低。

该下跌的一部分被中国、越南、马来西亚的自制软糖和国内市场的饼干糕点的收入增加所抵消（年报第18页）。

a) 软糖产品占总营业额57.8%，请问2021年，软糖生产线的总产能和平均使用率的是多少？

b) 过去5年，软糖产品的合约制造业务和自制品牌的趋势如何？请提供过去5年的销量细分。

c) 公司对软糖产品的销售结构有什么策略？未来三五年，预测自制品牌或合约制造业务将提供更高的盈利吗？

PARKWD (PARKWD) (股东大会)

简报：虽然业绩不佳，PARKWD的财政状况保持健康。2021年总资产处于1.82亿令吉，股东权益位于1.51亿令吉，代表每股净资产0.55令吉。

提问：鉴于更高的营运成本，集团在本财政年度蒙受税前亏损 (LBT) 381万令吉（2020：LBT381万令吉）（年报第10页和64页）。

a) 未来董事部如何解决高营运成本和税前亏损的问题？

b) 公司在2022年的财政表现展望如何？

大马邮政 (POS) (股东大会)

简报：大马邮政 2021 年营业额 22 亿令吉，按年跌 5.9%；亏损 3.357 亿令吉。2021 年的表现反映了业绩受到大流行的影响，邮件业务结构性下跌，大流行 SOP 导致成本上升，重组费用，和电子商务销量在 MCO 结束后下跌。

提问：其他收入和其他开销，从 2020 年的 1.016 亿令吉和 1.917 亿令吉，大跌到 2021 年的 3670 万令吉和 9310 万令吉。

a) 2020 和 2021 年其他收入和其他开销的主要部分是什么？

b) 为什么其他收入和其他开销在 2021 年大跌？

Edgenta (EDGENTA) (股东大会)

简报：Edgenta 的财政表现在 2021 年强劲反弹，营业额和盈利分别增加 13% 和 226%，至 22.9 亿令吉和 4240 万令吉。

尽管如此，其 2021 年财政表现还是比冠病之前，2019 年的 24.1 营业额和 1.82 亿令吉净利有一段距离。

提问：公司在 2021 年为基础设施服务和资产咨询部门，支付了 1260 万令吉的一次过员工合理化成本（年报第 299 页，信息部门，注 41）。

a) 请问员工合理化成本的内容是什么？

b) 同时，工资和薪金从之前的 6.735 亿令吉，增加了 12%（或 8018 万令吉）至 7.5368 亿令吉（年报第 224 页，员工福利开销，注 6）。2019 年的工资和薪水是 6.6082 亿令吉（2019 年报第 187 页）。

请解释工资和薪金大增的原因。

c) 在 2021 年，公司的非执行职员录得不寻常高的辞职和招聘数量（年报第 93 页）。总共有 8095 非执行员工辞职，1 万 107 非执行员工受聘。（page 93 of AR2021）。

为什么辞职和聘用的活动大增？

龙合国际 (LHI) (股东大会)

简报：龙合国际 2021 年营业额 71.4 亿令吉，比前期的 60.3 亿令吉增 18.4%。其中畜牧业和饲料业表现稳健，营业额各自增加

16.7% 和 20.7%。

2021 年的 PATAMI 是 8540 万令吉，比较去年的 1.13 亿令吉低，因为受到大流行延长，所有营运的需求减弱所影响。

提问：供应链继续受到高商品成本的冲击，这将继续影响每个家禽生产商。占了饲料成本近 79% 的玉米和豆粕的价格，继续创下历史新高。

这两个商品的价格，在 2021 年对年已经涨了超过 40%，并在 2022 年因地缘政治局势紧张和俄乌战争而继续飙高到历史新高（年报第 36 页）。

集团采取什么措施，来减轻饲料价格大涨的负面影响？

齐力 (PMETAL) (股东大会)

简报：由于营业额增加以及联营公司的贡献增加，比较去年，集团的税前盈利大增 120.4% 至 14.4 亿令吉。这被上升的营运成本和每年 5000 万令吉的州销售税所抵消。

提问：随着 Samalaju 第三期冶炼厂 (P3) 在 2021 年 10 月投产以后，集团在

2022 年的产量将更加高。

集团正进一步提升增值能力和其挤压产品组合，旨在增加在消费相关产品行业的市占率（年报第 24 页）。

a) 请问集团之前和目前的生产量是多少？

b) 2022 年的产量目标是多少？

c) 提升增值能力和其挤压产品组合的进展如何？集团在增加消费相关产品行业的市占率是否顺利？

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