

Weekly Watch 一周检视

森林在召唤 市场须反应

如果森林里有一棵树倒下，却无人听见，它会发出声音吗？

在《欧盟森林砍伐条例》(EUDR) 的时代，它确实会发出声音——而这声音正在马来西亚的资本市场回荡。

《欧盟森林砍伐条例》将于 2025 年 12 月 30 日生效，它并非布鲁塞尔又一项凭空捏造的贸易要求，更贴切的说，是对全球供应链的一次警告。

在一个生态濒临崩溃、洪水、干旱和野火频发的世界里，欧盟正在采取果断措施，消除其进口产品中的森林砍伐行为。

根据该条例，任何进入欧盟市场的商品，包括棕油、木材、橡胶、咖啡、可可、大豆和牛肉，都必须证明其不涉及森林砍伐。

这不仅要符合环境永续，更要明确地表明其与 2020 年 12 月 31 日之后发生的森林砍伐无关。

让我们说清楚一点。这不是纸上谈兵。这关乎气候问责。

森林是吸收碳和稳定地球环境的最重要工具之一。但每年都有数百万公顷的森林被砍伐用于农业和工业。

听来简单？再想深一层

欧盟实际上是在说：“如果你想与我们进行贸易，就向我们展示你的森林足迹。”

想象一下，您正在为一位眼光敏锐的顾客准备一份水果沙



前线把关

小股东权益监管机构 (MSWG)

拉。有些水果来自您的花园，有些来自邻居的果园，还有一些来自您素未谋面的供应商。

在食用沙拉之前，顾客坚持要知道每种水果的确实来源——包括 GPS 坐标。

他们希望您提供证据，证明没有砍伐森林来种植果树，每位农民都遵守当地法律，并且您至少保存了五年的详细记录。

哪怕只有一种水果缺乏相关证明或来源可疑，沙拉都有可能被拒收。

这基本上就是马来西亚公司在 EUDR 下所面临的困境。从表面上看来，这些规则很简单，公司必须证明三件事。

首先，他们的产品并非源自 2020 年 12 月 31 日之后被砍伐的土地。例如，如果你出口棕油，你必须证明油棕不是种植在被砍伐的森林上。

其次，产品是合法生产的，这意味着它们符合当地关于土地所有权、劳动条件和环境保护的法律。如果土地没有产权或工人没有合法准证，那就值得注意了。

第三，使用 GPS 数据或详细



大马约 80% 的棕油行业有望达到 EUDR 的要求。

地图，每件产品都必须能够追溯到其种植或收获的确切地段。

理论上，这似乎是可以做到的。但在实践中，这是一个物流挑战，尤其是当你的供应链包含数百家供应商和许多农村地区的小园主时。

马来西亚的大多数农业供应链，从未建立过这种程度的可追溯性。因此，EUDR 不仅仅是一份合规清单；更是对供应链准备和监管的测试。

小园主是主要挑战

这让我们直接挑战的核心——小园主。在马来西亚，小园主贡献了国内超过 30% 的棕油总产量。

这些农民在农村生计和国家生产中，发挥着至关重要的作用，但他们也是 EUDR 合规链中最脆弱的环节。

许多小园主在无产权土地上

劳作的人们世代相传。大多数人不使用 GPS 设备，保留记录也很少。许多人从未听说过 EUDR，更不用说知道如何遵守了。

这给依赖小园主供新鲜果串的上市公司带来了风险。无论规模多小，一个不合规的供应商，都可能使整批货物面临风险。

这也使事情变得特别复杂。在马来西亚，小园主通常嵌入上市公司更广泛的供应链中，要么直接通过采购协议，要么间接通过经销商和中介机构。

虽然他们的规模可能不大，但其重要性却不容小觑。如果采购链中存在其他薄弱环节，即使是经营最好的种植园和工厂，也可能受到影响。

根据 EUDR，企业需要对其生产和采购的产品承担责任。合规不再止步于种植园大门——现在它延伸到最小、最偏远的农场地段。

为何对小股东很重要

对于投资者，尤其是小股东而言，EUDR 已不再仅仅是 ESG 圈子里讨论的环境议程。它已成为一项切实存在的商业风险，并可能带来财务后果。

未达到 EUDR 要求的公司，可能会面临订单取消、丧失市场入场准证、罚款、声誉受损，以及因最后一刻的调整而导致合规成本增加的风险。

这直接威胁到未来的收入来源，挤压利润，并带来波动性，任何关注公司长期业绩的人都应该对此感到担忧。

此外，欧盟应对气候变化战略仅仅是个开始。英国、美国和亚洲已经在考虑类似的法规。

欧盟正在为未来可能成为与土地使用和森林风险相关的商品贸易新全球基准的政策定下基调。拖延适应的企业，可能会失去进入欧洲市场的机会，并发现自己被多个司法管辖区拒之门外，不得不在竞争对手抢占先机的同时奋力追赶。

欧买家首选供应商

EUDR 也为愿意引领潮流的企业提供了一个清晰的机遇。早期采用可追溯性、与供应商（包括小园主）合作并展现可靠 ESG 监管的公司，可以成为欧洲买家眼中的首选供应商。

这些公司也更有可能吸引长期机构投资者，这些投资者越来越多地将气候和森林砍伐风险纳入其投资决策。

在一个永续和透明度正成为先决条件而非可有可无的附加条

件的世界里，早期合规不再仅仅是为了避免处罚，而是为了确保市场相关性和竞争优势。

对于少数股东来说，现在不是处于被动的时候，而是应该提出正确问题的时候。

公司如何规划其供应链，包括第三方供应商和小园主？有哪些系统可以确保可追溯性和合规性？公司是否向小园主（通常是供应链中最薄弱但至关重要的环节）提供技术和财务支持？这被视为战略重点还是事后才考虑的合规问题？

森林在说话我们在听吗？

EUDR 不仅仅是一个监管障碍，更是对公司监管、远见和营运诚信的试金石。它还反映了马来西亚公司是否准备好在全球舞台上竞争，不仅在成本和产量方面，而且在价值观、透明度和问责制方面。

在新经济中，那些行动果断、行动迅速的人将引领潮流。那些处于被动的人可能会被淘汰。

虽然 EUDR 是在欧洲决策层制定的，但其影响远不止于此——它触及了沙巴的热带雨林、吉隆坡的董事部会议室，以及世界各地股东的钱包。

它很复杂，也很棘手，但却不可缺少。因为气候变化无国界，监管也同样如此。

所以，让我们停止将永续发展视为别人的工作或明年的问题。让我们开始正视它的本质，包括维持业务的成本和代价。

MSWG重点观察股东大会

以下是本周小股东权益监管机构 (MSWG) 股东大会/特大的观察名单，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。

国油化学 (PCHEM) (股东大会)

提问：由于全球化工行业持续面对经济不确定性、原油价格波动以及不断变化的市场动态，2025 年的前景依然充满挑战。

受需求疲软和地缘政治逆风影响，石化产品价格预计将面临压力，这将致使公司专注于成本控制和营运效率 (IAR 2024 第 21 页)。

a) 集团在多大程度上，有效采用人工智能技术或其他措施来加强成本控制并提高营运效率？

b) 面对产能过剩等持续挑战，特别是乙烯、聚乙烯和乙二醇等核心产品，国油化学预计到 2030 年将面临结构性产能过剩，集团考虑在生产最优化、产能合理化或产品多样化方面进行哪些战略调整，以减轻利润下降并保持竞争力？

c) 美国征收贸易关税将如何影响石化行业，进而对公司产生什么潜在影响？

大中企业 (GCE) (股东大会)

提问：鉴于集团过去五年持续亏损，员工成本和营运成本持续上涨，加上竞争加剧，集团有何计划来改善酒店的业绩？如果集团能争取到合适的价格，董事部是否会考虑通过公开竞标的方式出售酒店？

国油气体 (PETGAS) (股东大会)

提问：1. 2024 年，集团所有设施将继续保持世界一流的可靠性标准。先进数字技术的战略性应用，对于超越计划的整体设备效率和实现卓越的产品交付可靠性至关重要，确保了国家天然气供应的不间断。 (2024 年报告第 21 页)

最近，在布特拉高原发生不幸的天然气管道爆炸事件之前，是否发生过天然气供应中断的情况？一旦发生此类事故，公司制定了哪些应急计划来管理天然气供应？
2. 最近布特拉高原天然气输送管发生爆炸，造成多人受伤，财产损失，确实是一起不幸的事件。

a) 我们认识到，集团本应采用完善的 HSE 政策，运用一系列风险评估工具，并逐步采用各种数字化工具来加强工艺安全。

尽管如此，调查仍在进行中，但我们肯定可以汲取一些经验教训，以进一步加强集团的政策、程序和流程。

与此同时，董事部能否就可能需要立即关注和改进的领域以及近期计划提供见解和反馈？

b) 公司采取了哪些举措来教育居住在天然气基础设施附近的社区有关管道安全、应急回应和危险报告的知识？

国油贸易 (PETDAG) (股东大会)

提问：旅行和航空业的复苏提振了对飞机燃油 Jet A-1 的需求，而零售和商业部门强劲的国内需求，也显著推动了增长。

此外，平均油价稳定在每桶 80 美元左右，为收入增长创造了有利条件。较低的失业率和稳定的隔夜政策利率，促进了消费支出的增长，使集团的零售和便利店部门受益。(来源：综合年报第 19 页)

a) 受持续的关税不确定性以及 OPEC+增产决定的影响，布伦特原油价格近期跌破每桶 80 美元。这将对集团造成多大影响？

b) 许多因素和条件看似有利，并显著推动了集团在 2024 年的增长。董事部对这些有利因素，在 2025 年仍将保持完好有多大信心？管理层正在追踪哪些指标来评估可能破坏这一发展轨迹的潜在宏观经济风险？

c) 除了当前的增长势头之外，管理层认为哪些因素是集团中短期内最具影响力的增长引擎？具体来说，利润增长目标是什么，尤其是在零售、商业和便利店领域？

马银行 (MAYBANK) (股东大会)

提问：随着全球关税战愈演愈烈、地缘政治紧张局势加剧，跨境贸易流动、外来直接投资和供应链稳定性面临越来越大的压力。

在此背景下，马银行预计近期至中期将面临哪些主要的宏观经济和行业挑战？

此外，这些发展将如何影响马银行的贷款增长和资产质量，尤其是考虑到其在东盟地区的多元化布局，以及对全球贸易动态敏感的行业敞口？

INGENIEUR GUDANG 集团 (INGENIEUR) (股东大会)

提问：a) 公司目前正在进行哪些项目，以及这些项目的进展如何？

b) 集团将继续专注于通过积极竞标新合约来扩大其项目储备 (年报 (AR) 第 23 页)。

集团目前的订单量是多少？集团 2025 年的新订单目标是多少？集团的订单成功率是多少？

Netx 控股 (NETX) (股东大会)

提问：就其他投资而言，集团于 2024 年增持了价值 700 万令吉的马来西亚上市股票。其他投资的公允价值损失大幅增加至 420 万令吉 (2023 年：290 万令吉) (来源：年报第 99 页注 10)

a) 集团购买了哪些上市股票？为什么投资 700 万令吉购买上市股票，而不是将现金用于集团的核心业务？

b) 重大公允价值损失与哪些上市股票有关？

c) 董事部如何管理投资上市股票的风险？董事部是否有针对性上市股票投资的投资政策？

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：mswatch@mswg.org.my