

熬过3年过渡期 敬业开始迎接丰收

3/30/2024



- [上市公司动态](#), [专访](#), [付费会员](#), [精选好文](#), [置顶好文](#)

熬过3年过渡期 敬业开始迎接丰收

30 3 月, 2024 上午 12:02

 66 点阅, 4 views today

贺彩玉/专访

2020年起连续3个财政年业绩败退，股价也从高峰回跌的敬业（KAB，0193，主板工业股），在2023财政年脱胎换骨，净利猛弹9倍，该公司执行副主席兼董事经理拿督黎敬安（图）指出，这是公司蛰伏3年默默耕耘之后开始看到收成，而这只是一个开始。

2020年新冠病疫情引发的大封锁及隔离政策，冲击各行各业，建筑活动首当其冲，当时以电机工程为主的敬业面对严峻的挑战，在这困局下让黎敬安看到了另一条出路—可持续能源方案（Sustainable Energy Solution）业务。

黎敬安接受《博思财经》专访时指出，本着为客户提供更全面服务，敬业在2018年就已涉及节省能源（Energy Efficiency）业务，最初是作为机电业务的附加服务，为客户提供能源及建筑物管理，再进一步涉足优化冷却系统，目标是通过提升能源效率，替客户节省成本。直到2021年公司才正式扩大范围，包括太阳能及余热回收，进军可持续能源方案业务。

老行尊王冰树加盟 3年前启动转型之旅

2021年是公司重锤出击投资可持续能源业务的一年，敬业在这一年邀请了在能源领域有35年经验的拿督王冰树博士担任公司全力进军可持续能源业务的军师。

拿督王冰树是电力业老行尊，曾经担任印裔富豪阿南达旗下发电公司—**电力工艺 (Powertek, 2002私有化下市)**的首席执行员，也在2016年至2020年期间2次被提名及出任大马能源委员会成员。他在2021年4月15日起担任敬业的独立非执行主席，同时也是公司能源业务的顾问。

王冰树对大马能源领域了如指掌，对行业前景及方向也有独到的见解，他建议当时正转型投资可持续能源领域的敬业，通过收购资产的方式奠定基础。

通过收购现成的资产，可以事半功倍，但却需要大笔的初始资金。黎敬安认同这样的方式，但也承认转型的过程中，公司经历了一段阵痛，因为拿出大笔资金收购及累积资产，以致公司过去2年盈利持续下滑。

他表示，这期间是有苦自知。「没有什么是两全齐美的，公司累积资产得花钱，这不可能完全不影响盈利。」

敬业上市以来业绩表现							
12月31日结账	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
营业额 (百万令吉)	199.410	187.002	174.723	150.758	159.619	139.096	114.552
按年变动%	6.64	7.03	15.90	(5.55)	14.75	21.43	
净利 (百万令吉)	28.659	2.856	4.071	5.287	10.437	8.563	6.776
按年变动%	903.47	(29.85)	(23.00)	(49.34)	21.88	26.37	
每股净利 (仙)	1.56	0.16	0.26	0.63	3.05	2.68	2.71
每股股息 (仙)					1.00	1.00	

资料来源：大马交易所、博思财经整理

敬业过去7年业绩统计

敬业在之2021及2022这2个财政年业绩退步，也无法派息。然而，随着收购逐步完成，公司在2023财政年盼到了收成期，大力反弹的业绩使公司对投资者可以有所交代。

大量收购电力资产 朝电力特许经营商目标前进

大量收购电力资产是公司部署成为电力特许经营商 (Concession) 的第一个步骤。黎敬安表示，和之前的机电工程业务最大的差别是，机电业务必须靠持续不断的竞标及获取合约，来维持营收及盈利；而特许经营模式则是前期付出较多，之后就会有持续及固定收入。

他也透露，目前手上特许经营合约的期限都是10年或以上，对投资者而言，可以更好预测公司的盈利前景。

该公司过去2年进行的多项收购，在2023年相继完成，包括从事太阳能业务的Matahri Suria公司，印尼的水力发电公司PT Inpola Mitra Elektrindo，以及以生物气体业务为主的FutureBiomass Gasification公司。

目前公司的业务主要有3大种类，分别是电机工程、可持续能源方案及电讯基建。在最新的财政年里，电机工程带来的营收仍占大部分，然而，可持续能源方案业务带来的盈利贡献却已经远远超越其他业务。

根据现有的资产及合约，黎敬安相信可持续能源方案业务营业额在当前的财政年将超越电机工程。

扩充拼成长 短期不派息

针对股息，他表示，其实一些看中公司可持续能源方案业务前景而投资的股东表示，他们不急着要公司派股息。原因是不希望公司将他们刚投入以协助扩展业务的资金，用来派发股息回退给他们，并表示可以理解转型期间公司将资金再投入以进一步扩展业务的决定。

无论如何，黎敬安仍表示，公司也期望可在不久的将来重新派息。他笑称，「我是大股东，最期待股息的就是我呀！」

随着贡献增加，公司在2022年宣布多元化业务至可持续能源方案领域。

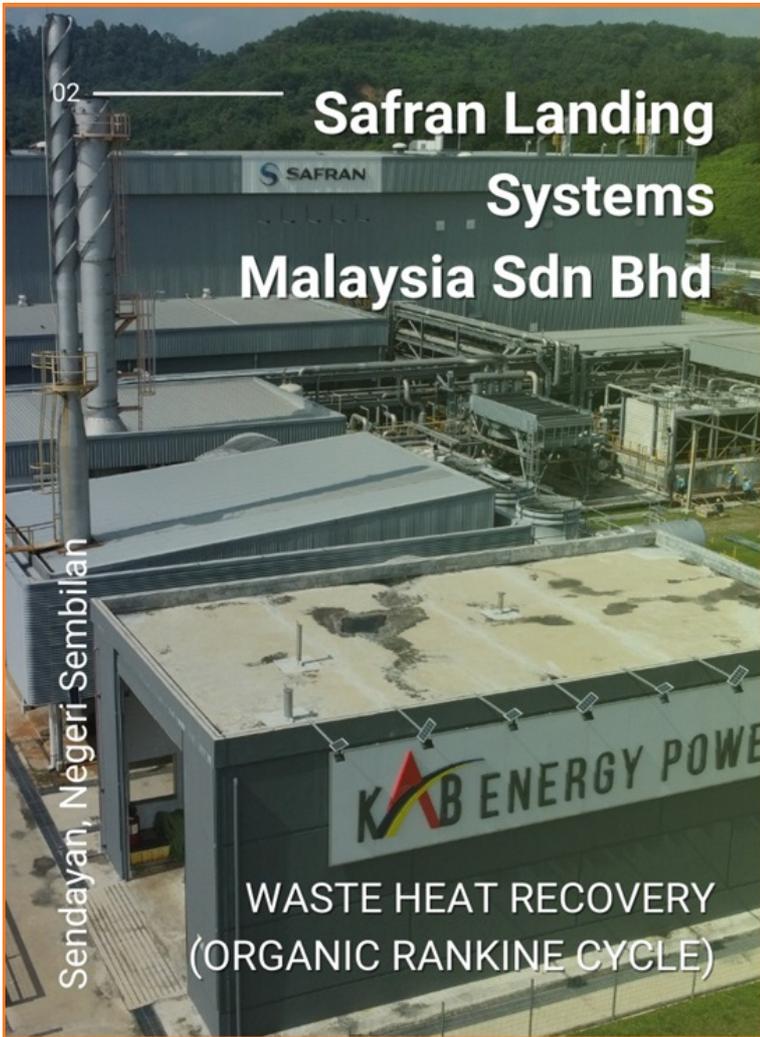
和其他再生能源业者不一样的是，敬业并不只是涉足太阳能业务，有工程背景是公司的优势，可以为客户提供更多样的选择方案。

黎敬安指出，2018年设立可持续能源业务的初衷就是协助客户省钱，以降低生产成本。对他而言，一家公司如果做越多的环保措施，成本负担越高，这些所谓的「绿色」措施也会变得没有意义，协助客户在「绿化」的过程中，降低生产成本，让生意越做越好，这样的理念可让公司的可持续方案业务长做长有。

「做生意最重要的是管理成本，确保公司赚钱。如果你提供的方案能够协助客户节省成本，就很容易说服他们采纳你建议的方案。」

干净能源既节省且环保 一举两得

对黎敬安来说，采纳干净或再生能源方案不仅仅是企业为了符合条例而去做的事情，更重要的是，这些方案可以实实在在的帮助企业把生意做得更好，通过有效的能源方案节省成本，同时为环保出一份力，一举多得；但不应该只是为做而做。



森美兰芙蓉余热回收项目

就以让公司引以为傲的森美兰芙蓉的余热回收（Waste to Energy,简称WtE）项目为例，黎敬安指出，客户是一家生产飞机零件的跨国公司，在生产过程中会排放一些气体，由于这些气体不适合直接排放到大气层，工厂须加工处理再进行排放。敬业的方案是将这些气体回收，用作生产热能进行发电，供应给工厂。

在这个项目中，敬业承担兴建发电设施的成本，并负责管理及维护这项设施，客户无需做出任何的资本开销，只需要和敬业签署购电协议，这样一来，不但省下处理有关气体的成本，还可以用比国家能源电费低约10%的价格向敬业购电，各取所需，创造双赢。

适合高耗电量行业

黎敬安指出，不同客户有不同的需求，对于生产过程会产生许多热能，同时用电量特别高的行业，如钢铁、手套生产等行业，这会是很合适的方案。

他透露，该公司目前正在和一些潜在客户洽谈余热回收方案，由于这是一项长期项目，该公司会谨慎的选择财务状况稳健的客户。他指出，这样的项目投资相对庞大，因此，该公司每年可能只会接1到2个类似项目。

芙蓉余热回收设备是全马第一及至今唯一一项这类型项目，更是公司的福星。

由于这项目的独特性，吸引国家石油（Petronas）公司派员实地考察，并与敬业结下善缘。过后在2023年初，国家石油于沙巴实必当进行发电项目，就找来敬业合作。敬业不止负责有关项目的工程、采购、兴建

及试运 (EPCC) 工作，也获得邀请投资有关项目 10% 股权，此前，国油在本地同类项目从未有过让承包商参与股权的先例。

黎敬安表示，国油的项目并不缺钱，让敬业参股图的并不是公司相对不多的资金投入，而是敬业的技术及管理电力资产的能力。

敬业是在 2023 年 1 月获得国油旗下的国油气体 (PetGas, 6033, 主板公用股) 颁发价值 2 亿 300 万令吉的 EPCC 合约，负责为沙巴实必当公司兴建 52 兆瓦发电厂，同时也签署股票买卖协议买下沙巴实必当公司的 10% 股权。

同年 11 月，敬业再获得国家石油的第 2 项合约，在柔佛边佳兰终站负责将一艘载油船改装成浮动储存船。

和国油合作彰显技术能力

黎敬安认为，对于国油而言敬业是一个拥有技术实力的合作伙伴，这是该公司的优势。他相信，未来还会有更多和国油合作的机会。

另外，与国家石油的合作关系也可以替公司进军区域市场背书，黎敬安不讳言，在和外国业者接触时，与国油的合作提高新客户对公司的认知及信心。

针对余热回收项目的成功，是否会引来其他业者蜂拥参与，削弱公司的优势？

黎敬安表示不担心这个问题，他指出，虽然这项技术在外国并不新，但是拥有技术的海外业者并未打算长期在大马市场设立本身的据点，因此，一般倾向于卖设备，而不是服务。也就是说拥有技术的外国公司只愿以出售机器及参与承建及安装工作，但不是像敬业般，出资负责兴建，管理及维护这些资产。直接购买设备及付钱承建这些设备的工厂，还须设立本身的团队去执行管理及维修等工作，并没有太大的成本效益。

至于本地其他业者若有意参与，关键也同样在于融资进行着些项目，大型业者看不上这一块市场，而小型业者则可能面对资金的局限，毕竟兴建，营运及管理模式初期涉及的资本相对较高，需要通过较长的时间才能回本，形成较高的门槛。小公司在获取银行借贷等融资管道较有限，就难以涉足这个领域。

余热回收入门槛高

这类项目的另一个门槛是技术，和一般太阳能项目不同，余热回收需要更多技术含量。

再者，公司其实也不介意其他业者参与，黎敬安说，「我们每年大概只能够做 1 到 2 宗类似的项目，因此，即使有其他业者出现，其实也不会对公司有太大的影响。」

对于可持续能源领域的前景，黎敬安指出，欧洲市场可持续能源行业发展迅速最大的推动力是高昂的电费，而本地市场一直以来偏低的电费，让企业主不急于做出改变。然而，随着政府改变态度，电费涨价只是时间的问题，商家不得不开始考虑节省用电的方案，因此，他相信未来将会有更多的机会。

他也透露，目前正与一些特定行业巨头洽谈余热回收项目，今年预计会有 1 到 2 个相关项目，而且也会是比之前规模更大的项目。



敬业新能源资产分布图

该公司目前只拥有1项余热回收资产，在大马的可持续能源方案业务下的资产，包括7个太阳能项目，1个生物气体厂及3个干净能源厂。该公司在印尼及泰国也有资产，分别是1个水力发电厂及5项太阳能资产。该公司也打算进一步扩充东盟市场，重点是2个岛国-菲律宾及印尼。早前也刚宣布了菲律宾的太阳能合作项目。

公司目前在大马及本区域已有17项可持续能源资产，公司接下来是否还会继续收购资产？

达到既定盈利目标放慢收购

黎敬安指出，公司不会无止境的收购资产，然而对于什么时候会停止收购，他表示，会根据盈利状况而定。公司设下接下来每年的盈利成长目标，在盈利达到一定水平之后，会放慢收购脚步，转向通过工程承包合约来继续成长。

「如果我们不断的将盈利重新投入用作收购，让股东长期等待看不到实际回报，并不是一个好的方式，所以在资产达到一定水平，我们有足够的盈收，也就是时候回馈股东，但我们没有设定目标要拥有多少项资产，而是重质不重量，因为一个赚幅高的资产可以抵上许多个低赚幅的项目。」

针对持续收购资产导致负债率偏高的问题，黎敬安表示，不能够将特许经营业务公司的债务与一般公司相提并论，特许经营业务公司的高负债是在所难免，重点是这些合约带来的盈利是否足以应付银行还款。

对于公司此前通过资金市场集资目前的余额，及未来是否进一步发股集资，黎敬安表示，公司目前仍未完全使用之前私下配股筹得的资金，2022年私下配股计划下的共筹集了6095万令吉，尚未使用的资金有2444万令吉，将用在未来的可持续能源方案项目。

不过，黎敬安也表示，由于一些项目涉及的小资金庞大，银行贷款只覆盖70到80%，公司仍需要通过内部资金进行融资，一旦展开新项目仍需要集资。但他也明白，发股集资需要考虑的一个重点是，融资的项目必须有不错的回报，这样才可让投资者注资。

接下来，该公司预计2024财政年的资本开销是2亿令吉，但黎敬安表示，这只是一个初步的预测，因为若有大型的项目，单单一个项目可能就需要2亿令吉的资金。

值得一提的是，私下配股计划为公司带来另一个收获，也就是引入一些机构投资者。虽然公司当前估值还不算太有吸引力，但是机构投资者愿意认购私下配股，说明对公司前景有信心。



敬业过去4年股价走势

谈到估值，敬业的本益比（P/E）目前企于36倍的偏高水平，黎敬安承认，目前本益比的确相当高，主要是因为过2个财政年盈利下滑所致，这也是各家投行分析员未将该公司列为追踪对象的原因之一，不过，随着收购交易逐步完成，特许经营合约相继展开，公司未来的盈利前景变得明朗，接下来本益比水平会相应的降低。

未来几个季度的表现会是关键，若一切顺利业绩持续向好，将可以巩固市场的信心。

「要知道机构投资者看重的不是过去，而是未来，他们的投资决定显示对公司目前的发展策略及方向的认同。」

他也透露，目前，机构投资者占公司整体股权大约10%。

虽然暂时没有分析员长期追踪敬业，但公司每日平均有800多万股成交量，因此，吸引了多家投行发行认购凭单，包括兴业投行、肯纳格投行及马银行投行。

目前市面上仍在交易的敬业（KAB，0193，主板工业股）认购凭单共有4只，当中，由兴业投行发出的敬业CC（KAB-CC，0193CC）是唯一有实值（惯用金融俗语是已到价，in-the-money，即转换价比母股价低）的凭单，交投活跃，同时，0.32令吉的转换价也是当中最低的一个。从凭单溢价角度来看，KAB-CC是最便宜的一只，对母股行情反应也最敏感，母股行情起落2个价位，凭单尾随起落1个价位。

该公司上市以来进行过2次的股票拆细，第一次是在2020年2月，每2股拆成5股；第2次是在2021年4月，将10股变成18股；加上之后的私下配股等活动，公司的股票数额从上市时的3亿2000万股，扩大至目前的19亿8000万股，市值也从当初的7000万令吉，增加至目前7亿令吉。

回看当时的决定，黎敬安指，那时候因为股价急涨，想要稳住股价，他表示，接下来应该不会再拆细股票。

总结而言，黎敬安相信，未来可持续能源将会有无限的潜能，敬业得目标是凭借本身的技术优势，为客户提供更多的能源方案选择，让所有企业都能够使用更便宜的能源。

- [执行副主席兼董事经理拿督黎敬安，敬业 \(KAB, 0193, 主板工业股\)](#)