



## NEWS CLIPPINGS



Headline : Deleum's earnings stable with RM2.95bil order book  
Media : Sin Chew Daily  
Day/Date : 18 July 2016  
Page : 4  
Link :

### **Deleum's earnings stable with RM2.95bil order book**

Despite the tough environment of the upstream O&G sector, Deleum's revenue has been growing at a compound annual growth rate (CAGR) of 10.4%, with its power and machinery (P&M) segment contributing a 71.7% of total revenue in FY15. Deleum has also managed to record a robust five-year CAGR net profit of 9.3% and this was attributed to the company's deliberate decision to increase the number of operational slicklines. Deleum's current order book worth RM2.95bil order book will provide for the company till 2023, including its long-term contract with Petronas' Solar Turbines Incorporate on the aftermarket maintenance service for gas turbines.

MIDF Research is of the opinion that Deleum's balance sheet has been maintained in a modest manner reflected by gearing ratios ranging from 0.09 times to 0.14 times for FY11 to FY13, giving sufficient headroom for capex. The research house noted that Deleum's dividend yield of more than 5% per annum is one of the highest among upstream oil and gas service providers. MIDF Research is giving a "Buy" recommendation with a target price of RM1.36 per share on Deleum after taking consideration of its outstanding earnings prospects, generous dividend policy and strong order book.

# 迪聯握29.5億合約盈利穩健

## ●背景：

迪联 (DELEUM, 5132, 主板贸服组) 是一家上游石油与天然气公司供应商，专攻电力与机械 (P&M)、油田服务和综合腐蚀解决方案 (ICS) 3大领域。

电力与机械领域为油气业整个生命周期提供支援，油田服务主要提供钢丝设备与服务，其中包括井楼维护、钻孔配件和化学解决方案；综合

腐蚀解决方案则提供腐蚀管理、防腐蚀和小型制造工作。

## ●关键投资论点：

尽管上游油气领域环境严峻，但迪联过去5年营业额复合年均增长率 (CAGR) 达到10.4%，其中贡献2015财政年总营业额71.7%的电力与机械业务居功至伟，接着为油田服务和综合腐蚀解决方案的21.3%和7%。

若按业务区分，电力与机械业务过去5年CAGR增幅达8%，主要受新那旺 (Senawang) 综合设备中心的售后销售与服务拉动。

与此同时，迪联过去5年盈利CAGR增幅达到9.3%，尽管低油价导致油气公司削减资本开销，让总体营运环境相对艰难，但迪联过去2年盈利水平仍获得维持，归功于公司决定

在2014/2015财政年困境时提高钢丝营运数量。

目前，该公司已成功攫取国内50%钢丝市场，同时维护、修理和翻修 (MRO) 业务也更名为综合腐蚀解决方案，让子公司迪联Rotary服务私人有限公司重新被列入电力与机械环节内，有望强化电力与机械环节营运盈利，连带稳住综合腐蚀解决方案营运盈利表现，将大大强化迪联未来盈利可持续性。

迪联目前握有29亿5000万令吉合约，其中多数为长期合约，包括国家石油公司 (Petronas) 的Solar Turbines Incorporate的天然气涡轮提供售后维修服务，足以支撑盈利增长至2023年。

此外，迪联资产负债表依旧良

好，2011至2013财政年负债比介于0.09倍至0.14倍，为资本开销提供充裕空间。不过，基于迪联需为泛马钢丝合约采购钢丝设备，公司在2014财政年显著举债，使得负债比从0.12倍飙至0.57倍。

传统上，迪联业务并不需要显著资本烘托，2015财政年负债比料因迪联油田服务私人有限公司 (DOSSB) 偿还泛马钢丝合约贷款，走低至0.47倍的可管理水平。

展望2016财政年，该公司管理层预见资本开销将与上财政年相符，负债比将维持在合理的0.3倍至0.4倍水平，预见公司现金盈余将持续增长来满足未来工程需要。

派息率方面，迪联过去5年派息率企稳于50%以上水平，其中最后一次派息 (2015财政年第三季) 派息为每股3.5仙，相等於48%净派息率。若管理层维持在约50%的派息水平，将可为投资者带来年均5%以上的周息率，但这取决于资本开销需与2015财政年相符。

值得一提的是，迪联现有周息率为上游油气服务供应商数一数二，而过去5年平均6.01%周息率，也高过“零”风险的大马政府债券回报率。

## ●主要风险：

★领域广泛负面情绪拖累股价走疲

虽然油价下跌，迪联盈利却相对稳定，但若油价意外崩跌可能导致领域弥漫负面情绪，投资者将对油气股退避三舍，进而对公司股价吸引力，乃至前景带来威胁。

## ★低派息率

若领域浮现任何的并购机会，该公司可能无力维持逾50%的派息率水平。

## ★领域资本开销放缓

如果油价意外崩跌，也可能导致石油公司削减资本开销，情况可能持续一段时间，直道油价出现长期复苏为领域带来信心。

## ●估值：

油价崩跌是对迪联盈利能见度的一大考验，但公司在过去2年逆境中仍录得稳定盈利。该公司合约量依旧健康，现达到29亿5000万令吉，也有能力将净利逾50%用作派息。

以目前市价来看，迪联现以9倍本益比进行交易。该股在过去9个月，持续于8至10倍本益比窄幅波动，股价账面值则为1.5倍，远比去年上半年的1.5倍为低，相信公司有潜力取得更高的估值，主要获得电力与机械臂膀永续收入和强劲合约量支撑。

综合可靠的永续收入、持续派息与强劲合约量，给予迪联“买进”评级，目标价为1令吉36仙。

## 迪聯大股東

大股東	股權
Lantas Mutiara私人有限公司	20.43%
Hartapac私人有限公司	12.04%
纳丹	10.70%
穆斯达法再丹	8.05%

## 迪聯主要財務數據及預測簡表 (截至12月31日財政年) (百萬令吉計)

項目	2011 財政年	2012 財政年	2013 財政年	2014 財政年	2015 財政年
營業額	396.3	473.2	478.0	657.3	649.4
淨利	29.0	44.5	49.6	59.3	45.4
資本开销	19.6	11.6	41.3	131.6	26.3
每股股息 (仙)	3.5	5.635	6.375	7.5	5.5
周息率 (%)	8.9	7.7	3.9	4.5	5.0
派息率 (%)	48.2	50.6	51.5	50.6	48.5