

湘财证券研究所

石油和化工研究小组

王 强

Tel: 021-68634518-8221

Email: wq2835@xcsc.com

高 为

Tel: 021-68634518-8608

Email: gw2603@xcsc.com

相关研究报告：

《发改委首次明确成品油定价机制将“微调”，中石化将最受益》（2010.01.29）

《调研深度报告-东华能源（002221.SZ）：LPG 问鼎区域龙头，化工仓储迎来新元年》（2010.01.29）

《2010 年度策略报告_石化行业_油价 80 美元，中石化 or 中石油？》（2010.01.08）

《2010 年原油价格报告-国际油价温和上涨 N 形，均价 80 美元，高点上 90》（2010.01.08）

《国 III 汽油提升炼油毛利 0.3 美元桶，中石化最受益》（2009.12.25）

《成品油定价机制“满周岁”始“化妆”？》（2009.12.24）

《中国石化（600028.SH）大消费中的估值洼地，行权到期临近、资产注入预期催化大涨》（2009.12.15）

《天然气价格改革专题三：上下游联动，下游城市燃气业在夹缝中的期待》（2009.12.03）

《天然气价格改革专题一：进口气价倒逼 VS 社会承受能力，“综合性价格”改革方案将胜出？》（2009.11.17）

《成品油价格上调扭转炼油板块 8 月以来亏损线临界状态，中石化受益最大》（2009.11.10）

事件：神开股份（002278.SZ）发布 2009 年业绩快报，实现营业收入 4.26 亿元，同比下降 21.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 7,722 万元，同比下降 15.7%；实现每股收益 0.51 元，同比下降 25%，略高于我们预期。

□ 最坏时刻已过去，金融危机影响仍在持续

由于石油钻井设备行业与国际原油价格的正相关和滞后性，金融危机对公司的负面影响自 2009 年 3 季度才开始显现；国际原油价格在 2008 年底 2009 年初达到谷底，石油钻井设备行业滞后于原油价格 2-3 个季度；总体来看，公司业绩的最坏时刻已经过去，09 年 4 季度业绩同比下降幅度相比 3 季度有所收窄，4 季度环比 3 季度大幅回升。

□ 2009 年 3 季度-2010 年 2 季度可能是公司业绩低点

受金融危机影响，公司国内、国外业务均出现一定程度下滑，特别是出口业务下滑明显，下降幅度达 50%左右；考虑公司业绩的周期性和季节性，2009 年 3 季度-2010 年 2 季度是公司业绩的低点，2010 年 2 季度后，公司业绩将恢复到危机前水平。

□ 未来几年，石油钻井设备行业发展趋于平稳，现有业务增长乏力

前几年，受石油价格高企等因素影响，中石油、中石化等公司资本支出规模迅速扩张，使得国内石油钻井设备行业获得高速发展，但随着国内可采区域的饱和，中石油、中石化等公司资本支出规模趋于平稳，不太可能再次出现高速增长。现有主营业务中，综合录井仪、采油气树和油品分析仪器增长乏力，普通防喷器下滑较大。

□ 募投项目进展顺利，U 型防喷器、随钻测斜仪、汽油辛烷值测定仪成未来看点

公司募集资金投资项目进展顺利，能够按照计划甚至提前计划完成。目前，公司受产能瓶颈影响严重，募投项目将极大缓解公司产能瓶颈，同时通过更新设备提高公司生产效率与技术实力，增强公司竞争力。高附加值的 U 型防喷器、技术优势明显的汽油辛烷值测定仪、以及随钻测斜仪等将是未来业绩的主要增长点。

□ 出口是公司业务发展的看点

目前，随着国内可采区域的饱和，我国石油钻井设备行业将以发展出口为主。目前，公司出口业务主要集中在俄罗斯市场，主要通过自主开发策略及跟随策略（跟随中石油、中石化等公司）开拓海外市场。

□ 2009 年-2010 年公司所得税下降

2008 年由于公司高新技术企业资格需要重新认定，在认定前所得税按照 25% 缴纳，2009 年公司获得高新技术企业重新认定，所得税按照 15% 缴纳，同时，2008 年多缴税款将在 2009 年返还。

□ 维持中性评级。我们预计公司 2010 年、2011 年 EPS 分别为 0.58 元、0.69 元，对应目前 22.90 元的股价（2 月 22 日），市盈率分别为 39 倍、33 倍，维持中性评级。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。