

仁智油服(002629)新股定价报告

定价区间
18.55—23.85 元

能源/石油天然气

发布时间：2011 年 11 月 2 日

投资要点：

- 公司是国内服务能力较强,市场占有率较高的民营钻井液技术服务商,控股股东是钱忠良。
- 公司拟发行 A 股 2861 万股,募集资金将全部投入“ 钻井液技术服务能力建设 ” 等 4 个项目。
- 公司 2010 年实现营业收入 43036.28 万元,净利润 6025.81 万元, EPS 为 0.70 元,按发行后股本摊薄为 0.53 元。
- 目前上市公司中的惠博普、江钻股份、宝德股份、神开股份、通源石油、宝莫股份和杰瑞股份为相关公司,可作为公司发行上市定价的主要参考。
- 综合考虑目前的状况和公司基本面,给予公司 A 股 2010 年摊薄后 35~45 倍 P/E 较为合适(摊薄),公司股票的定价区间为 18.55~23.85 元。

发行数据 2011 年中报

发行前股本(万股)	8,582
发行数量(万股)	2,861
发行价格(元)	15.00
发行前 EPS(元)	0.16
发行后 EPS(元)	0.12
发行前每股净资产(元)	2.92
发行日期	2011-10-26
上市日期	2011-11-3
主承销商	民生证券

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	43,036.28	16.86	6,025.80	47.12	0.70	28.33		
2011E	48,200.63	12.00	6,929.67	15.00	0.61			
2012E								
2013E								

分析师: 王伟纲
执业证书编号: S0550511010004
TEL: (8621)6337 7000
FAX: (8621)6337 3209
Email: wangwg@nesc.cn
地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编: 200002

一、公司简介

2006 年 9 月 27 日公司注册成立，资本金为 3000 万元。公司由 65 名自然人以现金出资方式发起设立股份有限公司，法人代表为钱忠良。2006 年 10 月 23 日，公司通过收购仁智实业 100%股权的方式介入油田服务业务。其投入的资产有：从事钻井液技术服务和油田环保技术服务相关资产。

公司是国内服务能力较强、市场占有率较高的民营钻井液技术服务提供商，是国内能够提供一体化、一站式钻井液技术服务的优势企业之一，是西南地区市场占有率较高的油田环保技术服务提供商，是西南地区主要的油田特种设备检测维修服务及防腐工程技术服务提供商。公司近年来的营业收入和净利润变化如图 1 所示。

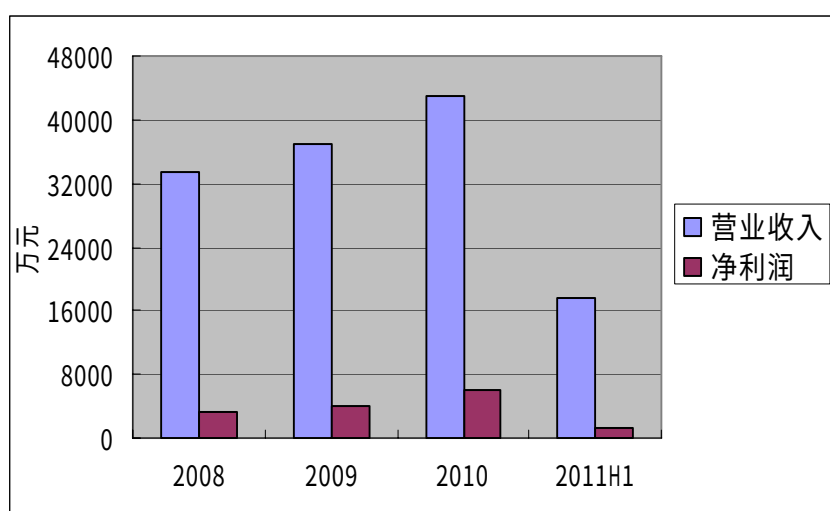


图 1 近年来公司经营业绩示意图

数据来源：公司招股意向书、东北证券

目前，公司技术服务已经成功进入中石化集团、中石油集团的多家下属单位。在钻井液技术服务领域多次创造了服务记录，获得了客户的嘉奖。2010 年，公司荣获中石化集团颁发的石油工程金牌队荣誉称号。

二、募集资金投向分析

公司本次发行完成后，所募集的资金将全部投入以下项目，总投资 1.96 亿元。具体如下表 1 所示。

公司本次发行完成后，公司的资金实力将得到提升，技术装备将提升，公司承揽项目的能力将更强。因此，以上项目对于公司提升主业的竞争力，以及长远发展都是十分有利的。公司预计在上述项目达产后，将年新增营业收入 1.67 亿元，新增利润总额 0.62 亿元。

表 1 公司募集资金投向统计表

分部名称	项目投资（亿元）	完成时间
钻井液技术服务能力建设项目	1.04	2012
钻井液材料生产改扩建项目	0.43	2013
省级企业技术中心升级项目	0.49	2012
其他与主营业务发展相关的营运资金	待定	

数据来源：公司招股意向书、东北证券

三、定价分析

选取惠博普、杰瑞股份、宝德股份、江钻股份、神开股份、通源石油和宝莫股份 7 家相关公司作为参照，进行公司上市定价分析。7 家公司估值情况如表 2 所示。

表 2 七家相关公司最新估值情况表（10 月 14 日）

公司简称	收盘价（元）	10EPS（元）	P/E
杰瑞股份	67.99	1.23	55.28
宝德股份	12.78	0.14	91.29
惠博普	17.07	0.33	51.73
江钻股份	12.52	0.27	46.37
通源石油	30.52	0.77	39.64
神开股份	11.46	0.30	38.20
宝莫股份	15.36	0.39	39.38
平均			51.70

数据来源：东北证券

从以上数据可以看出，7 家公司 2010 年的平均市盈率为 51.70 倍，以此估值，公司股票的价格为 27.40 元。但是，考虑到公司的基本面和目前的市场环境，因此，以 40 倍市盈率定价较为合适，对应股价为 21.20 元。

综合考虑市场、公司的行业属性、公司的成长性，给予公司 A 股 2010 年摊薄后 35~45 倍的市盈率水平是合适的，对应价格区间为 18.55~23.85 元。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。