

惠博普(002554)年报点评

——公司海外业务强劲增长

能源/石油天然气

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2012 年 4 月 9 日

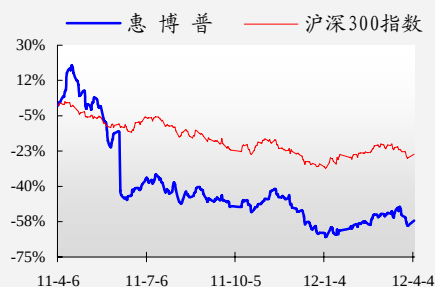
投资要点:

- 2011 年, 公司实现营业收入 40396.99 万元, 同比增长 36.29%, 实现净利润 10351.52 万元, 同比增长 37.43%。公司的分配方案为: 每 10 股送 3 股派 2 元, 转增 2 股。
- 公司海外业务收入实现 23426.42 万元, 同比增长 65.79%, 占比上升至 57.99%, 成为公司增长的主要引擎。
- 公司四大业务板块中, 油气处理板块实现收入 16460.55 万元, 同比增长 34.44%; 油田开采板块实现收入 9149.01 万元, 同比增长 30.91%; 油田环保板块实现收入 4918.70 万元, 同比下降 4.36%; 油田工程技术服务板块实现收入 9868.73 万元, 同比增长 87.48%。
- 油气勘探开发行业的快速发展, 尤其是我国三大油公司在海外业务的不断发展, 为公司提供了良好的发展机遇。
- 基于对公司基本面状况的良好预期, 对公司 2012、2013 年业绩预测, 每股收益分别为 0.58 元和 0.72 元(暂不考虑送股除权)。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。
- 风险提示: 公司的海外业务面临一定的地缘政治风险, 由此会影响公司的预期业绩。

业绩预测:

	主营收入 (亿元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (亿元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2011	4.04	36.29	0.92	37.41	0.45	7.91	31.13	
2012E	5.25	30.00	1.17	27.17	0.58		24.16	
2013E	6.72	28.00	1.46	24.79	0.72		19.46	
2014E								

走势图



市场数据 2012-4-6

收盘价:	14.01 元
52 周最高价:	40.00 元
52 周最低价:	10.92 元
平均持仓成本:	14.76 元

基本数据 2011Q4

总股本(万股):	20,250
流通 A 股(万股):	20,250
每股收益(元):	0.45
每股净资产(元):	5.74
每股经营现金流(元):	-0.04
市净率:	2.44

分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

TEL: (8621)20361163

FAX: (8621)20361159

Email: wangwg@nesc.cn

地址: 上海市源深路 305 号 4 楼

邮编: 200135

公司海外业务强劲增长

2011 年，公司实现营业收入 40396.99 万元，同比增长 36.29%，实现净利润 10351.52 万元，同比增长 37.43%。公司的分配方案为：每 10 股送 3 股派 2 元，转增 2 股。

公司海外业务收入实现 23426.42 万元，同比增长 65.79%，占比上升至 57.99%，成为公司增长的主要引擎。公司四大业务板块中，油气处理板块实现收入 16460.55 万元，同比增长 34.44%；油田开采板块实现收入 9149.01 万元，同比增长 30.91%；油田环保板块实现收入 4918.70 万元，同比下降 4.36%；油田工程技术服务板块实现收入 9868.73 万元，同比增长 87.48%。

公司海外业务大幅增长的主要原因有两方面：一是公司产品受到客户认可度提升，国际竞争力增强；二是我国三大油公司海外找又带动了一批国内石油装备公司在海外市场的发展，这一点从公司承接的海外订单绝大多数是三大油公司占有一定权益的油气项目可以看出。公司国内外收入占比如图 1 所示。

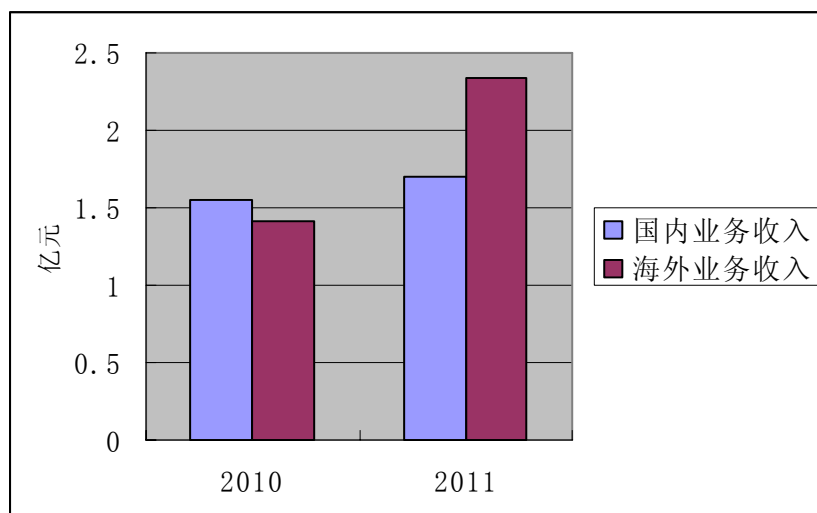


图 1 公司国内外收入占比示意图

数据来源：公司年报、东北证券

公司财务状况良好

公司的主要财务指标如表 1 所示。

表 1 公司主要财务指标

	2011 年末	2010 年末
资产负债率%	12.66	40.70
流动比率	6.47	1.96
速动比率	6.03	1.74
存货周转率	3.95	4.56
应收账款周转率	1.97	1.88
净资产收益率%	7.91	24.18
销售毛利率%	43.10	46.32

数据来源：公司年报、东北证券

公司资金充裕，但随着募集资金的使用，流动、速动比率会下降。存货周转率和应收账款周转率都偏低，但同比基本稳定。公司毛利率为 43.10%，同比下降 3.22 个百分点，但盈利能力仍处于较高水平。净资产收益率较低，公司经营仍有提升空间。

展望

国内的三大油公司在勘探开发上的投资保持了较高的增速，近六年的平均增速约为 13%。近年来三大油公司勘探开发投资及预测如图 2 所示。

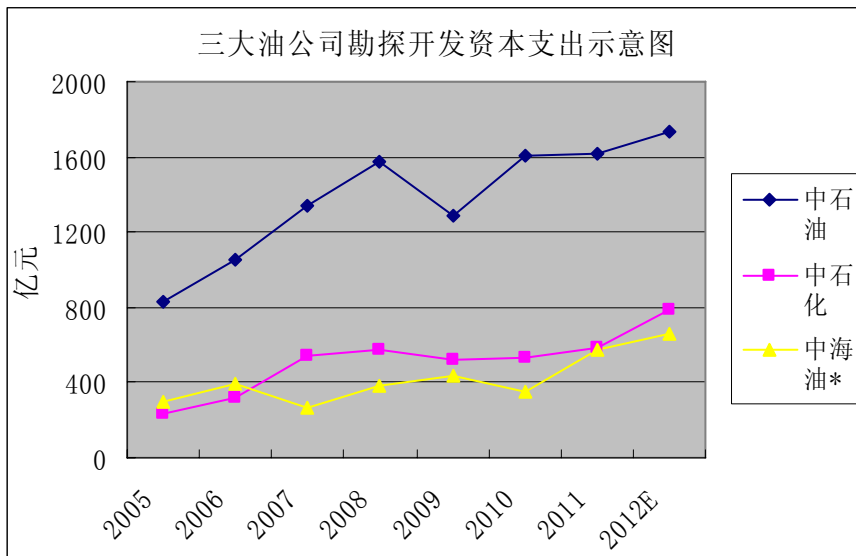


图 2 近年来三大油公司油气勘探开发投资及预测示意图

数据来源：各公司报表、东北证券

注*：中海油数据为全部资本支出额，其中勘探开发支出占 80% 以上。

截至 2011 年底，公司在手合同金额为 37339.04 万元，同比增长 46.47%。公司预计，2012 年公司力争保持 30% 以上的发展势头，收入、利润及新签订单形成良性的发展趋势。

公司经营正常、财务状况良好，正面临着石油勘探开发行业快速发展的良好机遇，公司有望保持快速发展的势头。对公司 2012、2013 年业绩预测如表 2 所示。

基于对公司基本面状况的良好预期，对公司 2012、2013 年业绩预测，每股收益分别为 0.58 元和 0.72 元（暂不考虑送股除权）。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示：公司的海外业务面临一定的地缘政治风险，由此会影响公司的预期业绩。

表 2 公司业绩预测表

项目	2010 年	2011 年	2012 年 E	2013 年 E
营业收入	2.96	4.04	5.25	6.72
营业成本	1.59	2.30	2.91	3.76
税金及附加	0.03	0.02	0.04	0.06
销售费用	0.10	0.20	0.25	0.32
管理费用	0.44	0.55	0.67	0.80
财务费用	0.04	-0.11	-0.06	-0.02
资产减值损失	0.00	0.04	0.06	0.08
公允价值变动收益				
投资收益				
营业利润	0.75	1.04	1.38	1.72
营业外收入	0.03	0.01	0.02	0.02
营业外支出	0.01	0.01	0.02	0.02
利润总额	0.78	1.04	1.38	1.72
所得税	0.11	0.12	0.21	0.26
净利润	0.67	0.92	1.17	1.46
归属母公司净利润	0.67	0.92	1.17	1.46
少数股东损益				
EPS	0.33	0.45	0.58	0.72

数据来源：公司年报、东北证券

注：除 EPS 单位为元外，其余均为亿元。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。