

通源石油 (300164)

采掘服务/采掘

发布时间: 2012-08-03

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

公司 2012 年中报点评

——海外业务和非常规是亮点

报告摘要:

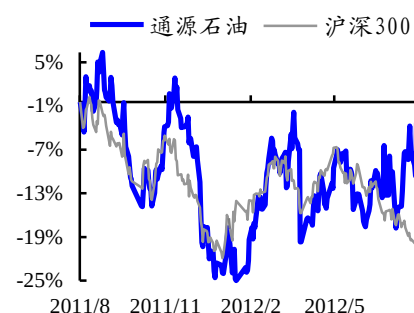
- 2012 年上半年, 公司实现营业收入 1,1718.98 万元, 同比增长 16.65%; 实现营业利润 1,149.75 万元, 同比增长 49.02%; 实现净利润 1,440.09 万元, 同比增长 63.26%。
- 公司持续推进业务布局, 复合射孔作业服务继续保持高速增长, 报告期内收入 4,177.79 万元, 同比增幅 140.55%, 成为推动公司主营增长的主要动力。
- 公司四支钻井队伍共完成 11 口钻井作业, 钻井进尺 35,355 米, 收入 1,988.66 万元, 同比增幅 414.72%, 主业有益补充地位进一步确立。
- 基于目前公司各项业务开展正常, 发展势头良好, 因此, 维持对公司 2012~2014 年的业绩预测, EPS 分别为 0.66 元、0.85 元和 1.04 元, 对于目前股价 P/E 分别为 24.50 倍、19.02 倍和 15.55 倍。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。
- 风险提示: 公司下半年业务占比较大, 全年业绩仍存在一定的不确定性。

股票数据

2012-8-2

收盘价(元)	16.17
12 个月股价区间(元)	13.74~36.50
总市值(百万元)	2,561
总股本(百万股)	158
A 股(万股)	158
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	11%	9%	-1%
相对收益	16%	22%	20%

相关报告

证券分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

(021)20361163 wangwg@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	302	350	429	522	636
(+/-)%	13.76%	15.90%	22.86%	21.49%	22.00%
净利润	61	77	105	135	165
(+/-)%	25.32%	25.75%	36.47%	28.11%	22.40%
每股收益 (元)	1.25	0.97	0.66	0.85	1.04
市盈率	-	33	25	19	16
市净率	2	1	2	2	2
净资产收益率 (%)	20.67%	6.76%	8.67%	10.36%	11.69%
股息收益率 (%)	—	1.14%	1.33%	1.99%	2.33%
总股本 (百万股)	49	79	158	158	158

1. 主营业务稳步增长

1.1. 复合射孔作用服务大幅增长

2012 年上半年, 公司实现营业收入 1,1718.98 万元, 同比增长 16.65%; 实现营业利润 1,149.75 万元, 同比增长 49.02%; 实现净利润 1,440.09 万元, 同比增长 63.26%。公司营业收入、营业利润和净利润均保持了较快的增长趋势。

公司持续推进业务布局, 复合射孔作业服务继续保持高速增长, 报告期内收入 4,177.79 万元, 同比增幅 140.55%, 成为推动公司主营增长的主要动力。

1.2. 钻井业务上规模

以钻井为主业的全资子公司-西安通源正合石油工程有限公司于2012年1月30日注册成立。报告期内, 四支钻井队伍共完成11口钻井作业, 钻井进尺35,355米, 收入1,988.66万元, 同比增幅414.72%, 主业有益补充地位进一步确立。

2. 非常规取得突破

钻井业务向高端化、差异化定位取得显著进展。公司通过对现有钻机进行技术改造, 钻井业务第一口水平井钻井作业已在报告期内开工, 进展顺利。下半年, 水平井钻井将会成为公司钻井作业的主要方向。

作为进一步完善公司业务布局重要一环, 水力压裂业务在报告期内筹备进展顺利。公司将以全资子公司-北京大德广源石油技术服务有限公司为主体, 开展水平井、分支井分段压裂技术服务。报告期内, 对北京大德广源石油技术服务有限公司增资事项已获董事会审议通过, 工商变更事宜进行中。

公司对煤层气业务进行市场拓展策略调整, 针对煤层气作业普遍采用常规射孔现状, 公司根据煤层气特殊储层条件开发高性价比产品, 以多级复合射孔技术为先导, 已完成多级复合射孔煤层气应用试验, 取得显著对比效果。公司将以此为契机, 加强对煤层气领域的开拓。

3. 海外业务进展顺利

上半年, 公司海外业务实现营业收入 591.70 万元, 同比增长 120.53%, 呈现高速增长态势。公司在印尼业务进展顺利, 同时, 根据印尼市场特点, 在通过与中石油海外油田服务公司合作基础上, 主动出击, 自主拓展业务, 搭建作业服务供应商网络。

作为海外市场拓展重点的北美取得进展, 北美全资子公司注册完成, 相应推进工作依次展开, 北美全资子公司将作为公司对北美市场复合射孔产品、技术、服务推广的主体运营, 同时也将以北美全资公司为主体, 积极进行国际先进油服技术引进工作, 以反哺国内市场。

4. 估值和评级

基于目前公司各项业务开展正常, 发展势头良好, 因此, 维持对公司 2012~2014 年的业绩预测, EPS 分别为 0.66 元、0.85 元和 1.04 元, 对于目前股价 P/E 分别为 24.50 倍、19.02 倍和 15.55 倍。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示: 公司下半年业务占比较大, 全年业绩仍存在一定的不确定性。

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	761	832	831	858	净利润	77	105	135	165
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	2	2	2	2
应收款项	309	309	376	459	折旧及摊销	12	14	17	20
存货	74	82	95	114	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	20	22	24	财务费用	4	0	0	0
流动资产合计	1198	1291	1378	1520	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-123	9	-53	-63
长期投资净额	0	0	0	0	其他	0	-7	-1	-1
固定资产	112	142	182	212	经营活动净现金流量	-28	126	96	120
无形资产	20	16	12	9	投资活动净现金流量	-618	-54	-65	-45
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	753	0	-32	-48
非流动资产合计	173	216	267	295	企业自由现金流	-112	63	15	59
资产总计	1371	1507	1646	1815					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	99	118	135	162		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.97	0.66	0.85	1.04
流动负债合计	195	257	309	369	每股净资产 (元)	14.40	7.66	8.21	8.91
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	-0.36	0.79	0.61	0.76
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	36	36	36	36	营业收入增长率	15.90%	22.86%	21.49%	22.00%
负债合计	231	293	344	404	净利润增长率	25.75%	36.47%	28.11%	22.40%
归属于母公司股东权益合计	1140	1214	1301	1411	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	53.94%	58.08%	60.32%	61.03%
负债和股东权益总计	1371	1507	1646	1815	净利率	22.06%	24.50%	25.83%	25.92%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	263.03	263.03	263.03	263.03
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	167.23	167.23	167.23	167.23
营业收入	350	429	522	636	偿债能力指标				
营业成本	161	180	207	248	资产负债率	16.84%	19.46%	20.93%	22.28%
营业税金及附加	5	6	7	9	流动比率	6.14	5.01	4.47	4.12
资产减值损失	2	2	2	2	速动比率	5.60	4.55	4.03	3.68
销售费用	76	94	114	139	费用率指标				
管理费用	36	45	54	66	销售费用率	21.79%	21.79%	21.79%	21.79%
财务费用	-18	-16	-17	-17	管理费用率	10.43%	10.43%	10.43%	10.43%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-5.04%	-3.71%	-3.19%	-2.65%
投资净收益	0	0	0	0	分红指标				
营业利润	86	119	154	189	分红比例				
营业外收支净额	5	5	5	5	股息收益率	1.14%	1.33%	1.99%	2.33%
利润总额	91	124	159	194	估值指标				
所得税	14	19	24	29	P/E (倍)	15	23	18	14
净利润	77	105	135	165	P/B (倍)	1	2	2	2
归属于母公司净利润	77	105	135	165	P/S (倍)	3	6	5	4
少数股东损益	0	0	0	0	净资产收益率	6.76%	8.67%	10.36%	11.69%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760