

通源石油 (300164)

采掘服务/采掘

发布时间: 2012-10-25

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 年三季报点评

——业绩增速可能放缓

报告摘要:

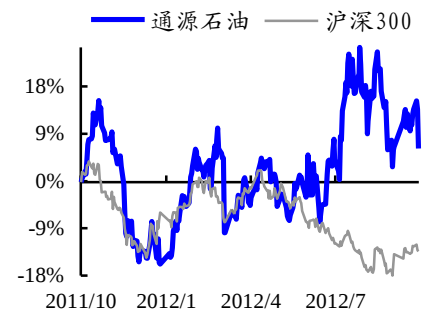
- 2012 年 1~9 月, 公司实现营业收入 24675.61 万元, 同比增长 10.49%; 实现净利润 5301.88 万元, 同比增长 20.92%; 每股收益 0.33 元。
- 公司毛利率为 57.51%, 同比上升 3.61 个百分点, 盈利能力小幅上升。
- 公司东部油田主要客户采用新的器材采购模式, 所有射孔器均以不含射孔弹方式进行采购, 虽然不会对东部油田利润情况形成较大影响, 但在一定程度上对公司销售收入的体现形成一定影响。
- 公司加快推进产业布局, 持续推动业务向服务领域延伸, 在保证复合射孔业务持续发展的同时, 着重推动钻井业务、水平井/分支井分段压裂业务, 并适时进入油田开发领域。
- 基于目前公司各项新业务盈利能力还有待观察, 因此, 略微调低对公司 2012~2014 年的业绩预测至, EPS 分别为 0.61 元、0.69 元和 0.79 元。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。
- 风险提示: 公司各项新业务盈利能力还有待观察。

股票数据

2012-10-24

收盘价 (元)	15.94
12 个月股价区间 (元)	13.74 ~ 35.19
总市值 (百万元)	2,525
总股本 (百万股)	158
A 股 (百万股)	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	-1%	0%	9%
相对收益	-5%	3%	19%

相关报告

《通源石油公司 2012 年中报点评》

2012-8-03

《通源石油三季报点评: 持续增长可期》

2011-10-27

《通源石油调研报告: 油田射孔服务的先锋》

2011-9-08

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	302	350	410	505	612
(+/-)%	13.76%	15.90%	17.30%	23.17%	21.19%
归属母公司净利润	61	77	96	110	125
(+/-)%	25.32%	25.75%	24.45%	14.65%	13.61%
每股收益 (元)	1.25	0.97	0.61	0.69	0.79
市盈率	41.19	32.75	26.32	22.96	20.21
市净率	8.51	2.21	2.10	1.98	1.87
净资产收益率 (%)	20.67%	6.76%	7.96%	8.64%	9.27%
股息收益率 (%)	—	1.14%	1.25%	1.63%	2.01%
总股本 (百万股)	49	79	158	158	158

证券分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

(021)20361163 wangwg@nesc.cn

1. 公司业绩平稳增长

2012年1~9月，公司实现营业收入24675.61万元，同比增长10.49%；实现净利润5301.88万元，同比增长20.92%；每股收益0.33元。公司毛利率为57.51%，同比上升3.61个百分点，盈利能力小幅上升。

公司东部油田主要客户采用新的器材采购模式，所有射孔器均以不含射孔弹方式进行采购，虽然不会对东部油田利润情况形成较大影响，但在一定程度上对公司销售收入的体现形成一定影响。

公司加快推进产业布局，持续推动业务向服务领域延伸，在保证复合射孔业务持续发展的同时，着重推动钻井业务、水平井/分支井分段压裂业务，并适时进入油田开发领域。

报告期内，公司自主研发进程加快，新增三项专利，分别是油气井用射孔枪内盲孔的加工装置、内盲孔复合射孔器、油气井复合射孔封压装置。

2. 展望

公司将继续坚定向作业服务延伸的整体发展方向，加大投入和拓展，坚持以复合射孔为主的增产技术服务为核心，推动钻井业务、水平井/分支井分段压裂业务、油田综合治理中的调剖、堵水及油田开发等业务，形成各业务板块的协同促进，以推动公司整体的快速、健康发展。

基于目前公司各项新业务盈利能力还有待观察，因此，略微调低对公司2012~2014年的业绩预测至，EPS分别为0.61元、0.69元和0.79元。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示：公司各项新业务盈利能力还有待观察。

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	761	721	715	750
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	309	393	457	553
存货	74	81	101	124
其他流动资产	0	22	22	22
流动资产合计	1198	1263	1351	1518
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	112	152	182	212
无形资产	20	16	12	9
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	173	229	273	314
资产总计	1371	1492	1624	1832
短期借款	0	0	0	64
应付款项	99	115	144	176
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	195	252	315	449
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0
长期负债合计	36	36	36	36
负债合计	231	287	351	484
归属于母公司股东权益合计	1140	1205	1273	1348
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1371	1492	1624	1832

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	350	410	505	612
营业成本	161	176	220	270
营业税金及附加	5	7	9	11
资产减值损失	2	0	0	0
销售费用	76	94	116	141
管理费用	36	43	53	64
财务费用	-18	-21	-20	-19
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	86	110	127	145
营业外收支净额	5	5	5	5
利润总额	91	115	132	150
所得税	14	19	22	25
净利润	77	96	110	125
归属于母公司净利润	77	96	110	125
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	77	96	110	125
资产减值准备	2	0	0	0
折旧及摊销	12	15	17	20
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	4	0	0	2
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	-123	-80	-41	-72
其他	0	-10	0	0
经营活动净现金流量	-28	26	81	70
投资活动净现金流量	-618	-66	-56	-56
融资活动净现金流量	753	0	-32	21
企业自由现金流	-112	-51	5	-6

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.97	0.61	0.69	0.79
每股净资产 (元)	14.40	7.60	8.04	8.51
每股经营性现金流量 (元)	-0.36	0.17	0.51	0.44
成长性指标				
营业收入增长率	15.90%	17.30%	23.17%	21.19%
净利润增长率	25.75%	24.45%	14.65%	13.61%
盈利能力指标				
毛利率	53.94%	57.07%	56.44%	55.88%
净利率	22.06%	23.40%	21.78%	20.42%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	263.03	350.00	330.00	330.00
存货周转率 (次)	167.23	167.23	167.23	167.23
偿债能力指标				
资产负债率	16.84%	19.27%	21.59%	26.44%
流动比率	6.14	5.02	4.29	3.39
速动比率	5.60	4.56	3.83	2.99
费用率指标				
销售费用率	21.79%	23.00%	23.00%	23.00%
管理费用率	10.43%	10.43%	10.43%	10.43%
财务费用率	-5.04%	-5.06%	-3.98%	-3.07%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	1.14%	1.25%	1.63%	2.01%
估值指标				
P/E (倍)	32.75	26.32	22.96	20.21
P/B (倍)	2.21	2.10	1.98	1.87
P/S (倍)	3.61	6.16	5.00	4.13
净资产收益率	6.76%	7.96%	8.64%	9.27%

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