

海默科技 (300084.SZ)

拟收购思坦仪器，有望显著增厚业绩

核心观点：

事件：7月19日晚，公司公告正在筹划收购西安思坦仪器不少于60%的股份，并已签署股份收购意向书。若收购顺利完成，公司将持有思坦一起不低于87.82%的股份，思坦仪器将成为公司的子公司。

本次拟收购思坦仪器价格合理，收购后将显著增厚公司业绩：思坦仪器（新三板挂牌公司，证券代码：832801）主要从事油气增产工程领域技术开发和专用仪器，是国内规模最大的井下注水工具和测井仪器研发制造企业，公司综合毛利率高达60%左右，产品技术含量高，客户黏性大。2016年公司战略性投资思坦仪器27.82%股份，当年实现投资收益1687万元。在油气行业不景气的背景下，思坦仪器2016年实现营业收入2.29亿元，实现净利润8183万元，净利润同比增长33%。扣除资产处置带来的投资收益后，思坦仪器经营性净利润达5216万元。此次公司拟使用现金收购剩余的不低于60%的股份。思坦仪器100%的股份拟按8亿估值计算，估值为2016年PE10倍，收购价格合理。同时，思坦仪器承诺2017~2019年扣非后净利润分别不低于7000/7700/8500万元，将显著增厚公司业绩。

油气行业底部企稳，静待油价新周期来临：受油价低迷影响，油气行业景气度下降，但已实现底部企稳，公司2017年1季度实现营业收入同比增长15.4%，归母净利润大幅减亏。公司业绩预告披露，2017年上半年，收入和营业利润与2016年同期持平，但受费用增加影响，归母净利润预计同比下滑0%~40%。公司业务已形成油气设备、油田服务和油气销售的全产业链打通，此外在油田环保上也有布局，未来有望直接受益油价反弹。

盈利预测和投资评级：在未考虑此次收购的前提下，预计公司2017~2019年营业收入分别为301/374/499百万元，实现归属上市公司股东净利润分别为12/39/59百万元，EPS分别0.03/0.10/0.15元。如收购完成，将显著增厚公司利润；考虑油气行业有望企稳回升，维持公司“买入”评级。

风险提示：油价持续低迷，行业景气度回暖不及预期风险；思坦仪器业绩不及预期风险；费用风险。

盈利预测：

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	407.03	284.70	300.95	373.88	498.78
增长率(%)	28.98%	-30.06%	5.71%	24.23%	33.41%
EBITDA(百万元)	86.45	68.10	12.85	29.02	56.54
净利润(百万元)	10.41	7.08	11.52	38.71	59.07
增长率(%)	-74.05%	-32.02%	62.76%	236.12%	52.59%
EPS(元/股)	0.032	0.018	0.030	0.101	0.154
市盈率(P/E)	359.47	633.50	277.30	82.50	54.07
市净率(P/B)	3.44	2.45	1.30	1.28	1.25
EV/EBITDA	45.75	69.46	168.14	75.62	39.83

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

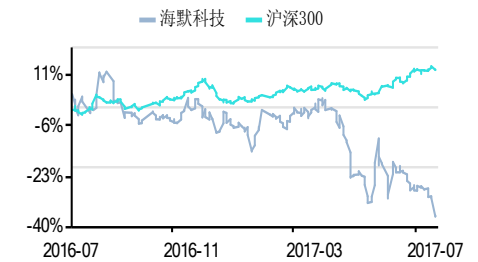
买入

当前价格 8.03元

前次评级 买入

报告日期 2017-07-21

相对市场表现



分析师：刘芷君 S0260514030001

021-60750802

liuzhijun@gf.com.cn

分析师：罗立波 S0260513050002

021-60750636

luolibob@gf.com.cn

相关研究：

海默科技(300084.SZ)：打 2016-06-13

造中国版独立能源公司，直接

受益油价反弹

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	654	1011	1650	1704	1786
货币资金	195	140	1273	1240	1182
应收及预付	302	352	265	327	431
存货	147	147	112	136	172
其他流动资产	9	372	0	0	0
非流动资产	1035	1397	1104	1104	1104
长期股权投资	0	276	276	276	276
固定资产	638	666	666	666	666
在建工程	60	72	72	72	72
无形资产	313	356	75	75	75
其他长期资产	24	27	15	15	15
资产总计	1688	2408	2754	2808	2890
流动负债	304	511	273	285	303
短期借款	91	218	218	218	218
应付及预收	112	144	54	66	85
其他流动负债	101	149	0	0	0
非流动负债	288	62	22	22	22
长期借款	219	22	22	22	22
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	70	40	0	0	0
负债合计	593	573	295	307	325
股本	325	385	385	385	385
资本公积	608	1244	1663	1663	1663
留存收益	156	163	175	214	273
归属母公司股东权	1089	1829	2452	2491	2550
少数股东权益	7	6	7	10	14
负债和股东权益	1688	2408	2754	2808	2890

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	88	1	410	-37	-62
净利润	12	8	12	42	64
折旧摊销	61	61	0	0	0
营运资金变动	7	-66	398	-76	-122
其它	8	-1	-1	-2	-3
投资活动现金流	-170	-659	302	21	23
资本支出	-152	-89	287	4	4
投资变动	-18	-220	15	17	19
其他	0	-350	0	0	0
筹资活动现金流	17	664	421	-18	-18
银行借款	138	275	0	0	0
债券融资	-118	-319	0	0	0
股权融资	0	700	439	0	0
其他	-2	7	-18	-18	-18
现金净增加额	-65	6	1133	-34	-57
期初现金余额	234	195	140	1273	1240
期末现金余额	169	202	1273	1240	1182

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	29.0	-30.1	5.7	24.2	33.4
营业利润增长	-82.5	-90.9	1,267.2	361.0	57.9
归属母公司净利润增长	-74.0	-32.0	62.8	236.1	52.6
获利能力(%)					
毛利率	30.0	32.7	32.7	33.9	37.3
净利率	2.9	2.7	4.1	11.1	12.7
ROE	1.0	0.4	0.5	1.6	2.3
ROIC	1.9	0.7	0.9	1.9	3.3
偿债能力					
资产负债率(%)	35.1	23.8	10.7	10.9	11.3
净负债比率	0.2	0.1	-0.4	-0.4	-0.4
流动比率	2.15	1.98	6.05	5.98	5.89
速动比率	1.52	1.65	5.39	5.22	4.98
营运能力					
总资产周转率	0.25	0.14	0.12	0.13	0.18
应收账款周转率	1.65	1.08	1.66	1.66	1.66
存货周转率	1.91	1.30	1.83	1.83	1.83
每股指标(元)					
每股收益	0.03	0.02	0.03	0.10	0.15
每股经营现金流	0.27	-	1.07	-0.10	-0.16
每股净资产	3.35	4.75	6.37	6.47	6.63
估值比率					
P/E	359.5	633.5	277.3	82.5	54.1
P/B	3.4	2.5	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA	45.8	69.5	168.1	75.6	39.8

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	407	285	301	374	499
营业成本	285	192	202	247	313
营业税金及附加	5	4	4	4	5
销售费用	11	12	12	11	14
管理费用	81	70	69	82	110
财务费用	15	20	13	-4	-4
资产减值损失	1	4	4	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	18	15	17	19
营业利润	9	1	11	49	78
营业外收入	4	4	5	4	4
营业外支出	1	1	0	0	0
利润总额	12	4	16	53	81
所得税	0	-3	3	12	18
净利润	12	8	12	42	64
少数股东损益	1	0	1	3	4
归属母公司净利润	10	7	12	39	59
EBITDA	86	68	13	29	57
EPS(元)	0.03	0.02	0.03	0.10	0.15

广发机械行业研究小组

- 罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，6年证券从业经历，2013年进入广发证券发展研究中心。
- 刘芷君：资深分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013年加入广发证券发展研究中心。
- 代川：中山大学数量经济学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 王珂：厦门大学核物理学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。