

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2019年11月6日

## 石化机械（000852）调研简报

行业景气度回升，公司将充分受益

### 投资要点：

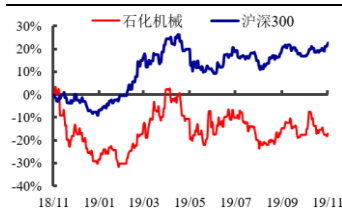
分析师：卢立亭  
SAC 执业证书编号：  
S0340518040001  
电话：0769-22110925  
邮箱：  
luliting@dgzq.com.cn

助理分析师：张豪杰  
SAC 执业证书编号：  
S0340118070047  
电话：0769-22119416  
邮箱：  
zhanghaojie@dgzq.com.cn

### 主要数据 2019年11月5日

收盘价(元)	6.44
总市值(亿元)	50.08
总股本(百万股)	777.60
流通股本(百万股)	777.60
ROE(TTM)	4.67%
12月最高价(元)	10.66
12月最低价(元)	5.79

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 前三季度业绩快速增长。**2019年前三季度，公司实现营收49.0亿元，同比增长55.8%；实现归母净利润3465.7万元，同比增长194.9%，同比扭亏为盈；实现扣非后归母净利润1329.5万元，同比增长118.5%；实现每股收益0.04元。2019年以来，在国家能源安全战略推动下，国内油公司加大油气勘探开发资本支出，油气服务市场持续回暖，石油机械设备需求旺盛，订单大幅增长，前三季度公司装备类产品订单增幅在30%以上。同时公司主要产品交付结算同比大幅增加，收入大幅增加，前三季度公司经营业绩同比实现快速增长。
- 毛利率有所下降，净利率同比提升。**前三季度，公司毛利率为15.8%，同比降低2.4pct；净利率为1.0%，同比增加1.7pct；ROE为1.9%，同比增加4.0pct；期间费用率为14.5%，同比降低4.5pct。公司毛利率水平有所降低，主要是公司油气钢管业务大幅提升，但其毛利率水平较低，拉低了公司整体的毛利率水平。前三季度，公司期间费用率不断优化，净利率同比实现由负转正。前三季度，公司存货周转率为1.1次，同比增加0.2次；应收账款周转率为2.3次，同比增加0.9次；公司整体营运能力不断增强。前三季度公司经营现金净流量为-10.5亿元，现金流情况有所恶化；第三季度经营活动现金净流量达1.0亿元，同比、环比均有所改善。
- 受益于国家能源安全战略，未来公司发展前景可期。**2019年预计我国原油对外依存度超过70%，天然气对外依存度上升至48-50%，能源安全形势依然十分严峻。2018年下半年以来，我国政府更加重视能源安全。上半年国内三桶油纷纷出台七年行动计划，三桶油资本开支计划2019年达到3688-3788亿元，同比增长20%左右，油公司加大油气勘探力度，油气增产需求强烈。公司充分受益于国内油服行业景气度的回升，上半年国内业务同比大幅增长103.5%，伴随着行业景气度的持续升温，公司未来经营业绩有望持续提升。另外，公司海外业务有望逐步突破，在中东、南亚、俄罗斯等地的业务发展形势良好，未来公司发展前景可期。
- 投资建议：**公司是中石化集团唯一的油气技术装备研发、制造、技术服务企业，伴随着行业景气度的回升，公司业绩有望持续快速增长。我们预计公司2019/2020年的每股收益分别为0.07/0.17元，当前股价对应PE分别为94.5/38.8倍，维持公司“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**宏观经济下滑；国际政治环境变化；国际原油价格剧烈波动；海外贸易环境恶化；行业景气度下降；业绩不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>营业总收入</b>	<b>4,919</b>	<b>6,444</b>	<b>7,926</b>	<b>9,115</b>
<b>营业总成本</b>	<b>4,989</b>	<b>6,462</b>	<b>7,823</b>	<b>8,923</b>
营业成本	3937	5382	6507	7419
营业税金及附加	33	32	40	46
销售费用	348	342	420	483
管理费用	341	271	333	383
研发费用		322	396	456
财务费用	70	113	127	137
<b>其他经营收益</b>	<b>106</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	<b>107</b>
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	6	7	7	7
其他收益	95	95	95	95
<b>营业利润</b>	<b>35</b>	<b>89</b>	<b>210</b>	<b>298</b>
加 营业外收入	16	10	10	10
减 营业外支出	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	<b>49</b>	<b>96</b>	<b>217</b>	<b>305</b>
减 所得税	17	14	33	46
<b>净利润</b>	<b>32</b>	<b>82</b>	<b>184</b>	<b>260</b>
减 少数股东损益	18	29	55	75
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>14</b>	<b>53</b>	<b>129</b>	<b>184</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.02</b>	<b>0.07</b>	<b>0.17</b>	<b>0.24</b>
<b>PE</b>	<b>369.9</b>	<b>94.5</b>	<b>38.8</b>	<b>27.2</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn