

## 原油业务表现亮眼，业绩同比大涨

2023年03月14日

➤ **事件:** 2023年3月12日,公司发布了关于经营情况的公告。2022年,公司预计实现营业总收入 32.04 亿元,同比增长 82.69%;实现归母净利润 5.22 亿元,同比增长 689.59%;实现扣非归母净利润 5.10 亿元,同比增长 707.86%。

➤ **22Q4 业绩同比大幅增长,环比略有下滑。** 2022 年第四季度,公司实现营业收入 9.88 亿元,同比增长 65.20%,环比增长 20.42%;实现归母净利润 1.51 亿元,同比增长 583.26%,环比下滑 5.29%;实现扣非归母净利润 1.38 亿元,同比增长 519.92%,环比下滑 13.89%。据 wind 数据,2022 年四季度,布伦特原油现货价为 89.01 美元/桶,环比下滑 11.89%。结合市场情况判断,22Q4 公司原油产销量或环比提升,但售价略有回落,从而导致收入环比增加和业绩环比下降。

➤ **2022 年原油产量大幅提升,2023 年产量更进一步。** 国内方面,2022 年温宿项目全年完成原油产量 43.40 万吨,同比增长 155.29%;2023 年 2 月 21 日,公司温宿项目日产油达 1450 吨;2023 年 3 月 11 日,日产油则达到 1500.29 吨,温宿项目产量潜力再度释放,预计 2023 年温宿项目产量将得到进一步提升。**国外方面,**公司于 9 月获得坚戈区块控制权,2P 原油地质储量为 6441.4 万吨,是温宿区块已探明地质储量的 2 倍以上;2021 年该油田产量为 8.95 万吨,2022 年 1-7 月产量为 3.65 万吨。3 月 6 日,公司发布公告称,全资孙公司 Petro 作为投标主体将参与 TOG 的坚戈油田钻井工程服务招标,预计合同金额不超过 152 亿坚戈(约 2.42 亿元),因此,我们预计 2023 年公司将进一步加快坚戈油田上产开发速度,提升海外原油产量。

➤ **油服业务逐渐回暖。**2022 年,公司持续优化项目布局、扩大海外工程订单,钻井工程板块全年新签订单总金额达 26.87 亿元,同比增长 18.74%;2023 年 1 月至今,公司共签订钻井工程项目及技术合同 4 个,合同金额总计约 1.37 亿元,已高于 22Q1 的钻井工程合同金额,且主要市场之一伊拉克市场 14 台钻机已全部启动运行,从而预计 2023 年油服业务的收入和利润有望上行。

➤ **投资建议:**我们预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 5.34/9.45/13.69 亿元,对应当前股本的 EPS 分别为 1.34/2.36/3.42 元/股,对应 2023 年 3 月 13 日收盘价的 PE 分别为 14/8/5 倍;考虑到公司定增发行股票已获得上交所受理,若假设公司募集资金总额为 16.9 亿元、向特定对象发行股本数量为 1.2 亿股、发行费用率为 5%,则定增后公司 EPS 分别为 1.03/1.87/2.68 元/股,对应 2023 年 3 月 13 日收盘价的 PE 分别为 18/10/7 倍,由于公司原油产量具备高成长性,叠加一体化成本优势,PE 估值仍有提升空间,维持公司“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 油价大幅下降风险;勘探进程不达预期的风险;海外疫情反复影响海外油田作业的风险。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,754	3,064	4,468	5,825
增长率(%)	10.7	74.7	45.8	30.4
归属母公司股东净利润(百万元)	66	534	945	1,369
增长率(%)	113.6	707.6	76.9	44.9
每股收益(元)	0.17	1.34	2.36	3.42
PE	111	14	8	5
PB	3.7	3.0	2.2	1.6

资料来源:Wind,民生证券研究院预测;(注:股价为 2023 年 3 月 13 日收盘价)

### 推荐

### 维持评级

### 当前价格:

### 18.29 元



**分析师 周泰**

执业证书: S0100521110009

邮箱: zhoutai@mszq.com

**研究助理 王姗姗**

执业证书: S0100122070013

邮箱: wangshanshan\_yj@mszq.com

### 相关研究

- 1.中曼石油(603619.SH)事件点评:勘探取得新进展,产量有望上阶-2023/02/22
- 2.中曼石油(603619.SH)2022年业绩预增公告点评:原油业务量价高增,驱动22业绩大幅增长-2023/01/20
- 3.中曼石油(603619.SH)2022年三季度报点评:业绩环比上涨,油服业务逐步恢复-2022/10/29
- 4.中曼石油(603619.SH)事件点评:坚戈油田收购计划开启,公司成长可期-2022/09/01
- 5.中曼石油(603619.SH)2022年半年报点评:量价齐驱,单季业绩创上市新高-2022/08/18

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,754	3,064	4,468	5,825
营业成本	1,188	1,638	1,997	2,339
营业税金及附加	17	164	261	355
销售费用	21	25	36	35
管理费用	211	306	469	612
研发费用	61	101	139	169
EBIT	250	847	1,593	2,341
财务费用	120	63	73	91
资产减值损失	-11	-1	-1	-1
投资收益	1	1	2	2
营业利润	121	784	1,521	2,252
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	118	784	1,521	2,252
所得税	52	251	487	721
净利润	66	533	1,034	1,531
归属于母公司净利润	66	534	945	1,369
EBITDA	570	1,213	2,047	2,811

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	318	766	946	2,204
应收账款及票据	560	940	1,322	1,660
预付款项	110	140	170	199
存货	438	575	701	821
其他流动资产	418	641	907	1,175
流动资产合计	1,844	3,063	4,045	6,059
长期股权投资	0	1	3	5
固定资产	1,961	2,208	2,431	2,649
无形资产	53	53	52	52
非流动资产合计	4,030	4,439	4,852	5,238
资产合计	5,874	7,501	8,898	11,297
短期借款	957	1,057	1,207	1,407
应付账款及票据	1,058	1,377	1,678	1,966
其他流动负债	833	1,105	815	985
流动负债合计	2,849	3,539	3,700	4,358
长期借款	443	843	1,143	1,543
其他长期负债	612	686	694	694
非流动负债合计	1,055	1,529	1,837	2,236
负债合计	3,904	5,068	5,537	6,594
股本	400	400	400	400
少数股东权益	-1	-3	87	249
股东权益合计	1,970	2,433	3,361	4,703
负债和股东权益合计	5,874	7,501	8,898	11,297

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	10.67	74.73	45.80	30.38
EBIT 增长率	175.82	238.21	88.15	46.97
净利润增长率	113.61	707.55	76.88	44.87
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	32.26	46.54	55.31	59.84
净利润率	3.77	17.43	21.15	23.50
总资产收益率 ROA	1.13	7.12	10.62	12.12
净资产收益率 ROE	3.35	21.93	28.86	30.73
<b>偿债能力</b>				
流动比率	0.65	0.87	1.09	1.39
速动比率	0.33	0.52	0.66	0.94
现金比率	0.11	0.22	0.26	0.51
资产负债率 (%)	66.46	67.56	62.23	58.37
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	96.01	94.00	92.00	90.00
存货周转天数	134.59	128.15	128.15	128.15
总资产周转率	0.32	0.46	0.54	0.58
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.17	1.34	2.36	3.42
每股净资产	4.93	6.09	8.18	11.13
每股经营现金流	1.29	1.70	3.09	4.52
每股股利	0.10	0.27	0.47	0.68
<b>估值分析</b>				
PE	111	14	8	5
PB	3.7	3.0	2.2	1.6
EV/EBITDA	15.36	7.36	4.27	2.87
股息收益率 (%)	0.55	1.46	2.58	3.74

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	66	533	1,034	1,531
折旧和摊销	320	366	454	470
营运资金变动	9	-277	-335	-298
经营活动现金流	515	682	1,234	1,806
资本开支	-548	-709	-756	-852
投资	55	-50	-100	0
投资活动现金流	-466	-770	-843	-852
股权募资	0	0	0	0
债务募资	154	665	-20	600
筹资活动现金流	-53	537	-212	304
现金净流量	-11	448	179	1,258

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026