

分析师: 王晓艳
证书编号: S0050510120012
Tel: 010 - 5935 5422
Email: yfzhangl@chinans.com.cn
地址: 北京市金融大街5号新盛大厦7层(100140)



业绩低于预期，四季度业绩情况有待观察

——潜能恒信(300191)公司季报点评

投资要点

- 公司近日发布三季报称 2011 年前三季度，公司实现营业收入为 8581 万元，比上年同期增长 12%；实现营业利润 5489 万元，同比增长 12%；实现归属于母公司所有者净利润 4826 万元，同比增长 8%。低于市场预期。
- **营业收入增长幅度不大。**三季度内，公司基于与中石油塔里木油田分公司的战略合作关系，先后与塔里木油田签订了一系列较为重大的合同，合计金额为 2402 万元。继 BP 先导性试验项目顺利验收后，本公司的美国子公司与 BP 在第三季度签订了金额为 69.3 万美元（约合 440 万人民币）的地震数据处理项目。
- **综合毛利率略有降低。**报告期内公司综合毛利率为 79.84%；较 2010 年全年下降了 1 个百分点。由于公司采用技术人员即销售人员的营销策略，大部分销售活动都由技术人员承担，技术人员工资上浮导致公司综合毛利率有所下降。
- **管理费用率略有升高。**报告期内，公司管理费用占营业收入比率为 11.73%，较 2010 年全年上升了 0.1 个百分点。
- **若全年净利润增长低于 25%，则股权激励行权条件无法达到。**公司在股权激励方案中设定的行权条件是未来三件净利润环比增长 25%，若本年净利润增长低于 25%，则无法达到激励效果。对四季度的业绩情况尚需进一步观察。
- **给予“中性”的投资评级。以行权条件为基准，**预计公司 2011 年至 2013 年，将实现营业收入 1.36 亿元、1.70 亿元、2.13 亿元；实现归属于母公司所有者净利润 7585 万元、9438 万元、1.18 亿元；对应每股收益为 0.95 元、1.18 元、1.48 元。下调公司至“中性”的投资评级。
- **风险提示：**公司有客户过于集中、境外销售受政治变动影响较大、市场拓展不利、人才流失的风险、股权激励方案失败的风险。

采掘服务 II

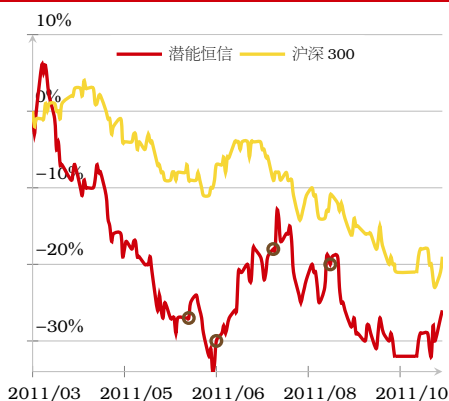
投资评级

本次评级	中性
跟踪评级	调低
目标价格	---

市场数据

市价(元)	32.55
上市流通 A 股(万股)	2000
总股本(万股)	8000
52 周最高最低价(元)	46.9/28.7
上证指数	2434
深证指数	10365
2010 年股息率	0%

52 周相对市场表现



相关研究

2011-6-9	公司研究报告
《乘着云计算的翅膀，技术深耕、前景光明》	
2011-6-24	公司动态点评
《触发事件逐渐明晰，业绩爆发指日可待》	
2011-7-25	公司动态点评
《预期逐一落实，前景更加明晰》	
2011-8-25	公司中报点评
《开拓市场效果显著，海外收入占比四成》	

联系人

张力 010 - 5935 5422
yfzhangl@chinans.com.cn

公司财务数据及预测

项目	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	109	136	170	213
增长率(%)	24	25	25	25
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	60	76	94	118
增长率(%)	23	26	24	25
毛利率(%)	81	80	80	80
净资产收益率(%)	28	8	9	10
EPS(元)	1.01	0.95	1.18	1.47
P/E(倍)	32	34	28	22
P/B(倍)	9	3	3	2

资料来源: 公司年报, 民族证券

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
流动资产	174	897	974	1080
现金	77	775	822	890
应收账款	96	120	150	188
其他应收款	1	1	1	1
预付账款	0	0	0	0
存货	0	1	1	1
其他	0	0	0	0
非流动资产	51	67	84	105
长期投资	0	0	0	0
固定及无形资产	49	64	81	101
其他	2	3	3	4
资产总计	225	963	1058	1185
流动负债	9	19	19	27
短期借款	0	0	0	0
应付账款	1	0	1	1
其他	8	19	18	26
非流动负债	3	4	4	6
长期借款	0	0	0	0
其他	3	4	4	6
负债合计	12	23	23	32
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	214	940	1035	1153
负债和股东权益	225	963	1058	1185

现金流量表

单位：百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	58	65	68	93
净利润	60	76	94	118
资产减值损失	-0	4	5	7
折旧摊销	7	9	11	14
公允价值变动收益	0	0	0	0
财务费用	0	-5	-7	-9
投资损失	0	0	0	0
营运资本变化	-8	-18	-36	-37
递延税款变化	-0	-0	-0	-1
投资活动现金流	-13	-24	-28	-35
资本支出	-13	-24	-28	-35
其他投资	0	0	0	0
筹资活动现金流	2	657	8	10
短期借款	2	1	1	1
新发股份	-0	651	0	-0
分红	0	0	0	0
少数股东融资	0	0	0	0
财务费用	-0	5	7	9
现金净增加额	47	698	47	68

利润表

单位：百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	109	136	170	213
营业成本	21	27	34	43
营业税金及附加	6	7	9	12
销售费用	0	0	0	0
管理费用	13	16	20	26
财务费用	0	-5	-7	-9
资产减值损失	-0	4	5	7
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	70	86	108	134
利润总额	71	89	111	139
所得税	11	14	17	21
净利润	60	76	94	118
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	60	76	94	118
EBITDA	77	90	112	140
EPS (元)	1.01	0.95	1.18	1.47

主要财务比率

	2010A	2011E	2012E	2013E
成长能力 (增长率)				
营业收入	24%	25%	25%	25%
营业利润	36%	24%	24%	25%
归属母公司净利润	23%	26%	24%	25%
获利能力				
毛利率	81%	80%	80%	80%
净利率	55%	56%	55%	55%
ROE	28%	8%	9%	10%
ROIC	42%	40%	39%	39%
偿债能力				
资产负债率	5%	2%	2%	3%
净负债比率	-35%	-82%	-79%	-77%
流动比率	20.1	46.5	51.7	40.2
速动比率	20.1	46.5	51.6	40.2
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.2	0.2	0.2
应收帐款周转率	1.1	1.3	1.3	1.3
应付帐款周转率	40.4	31.8	35.3	33.0
每股指标 (元)				
每股收益	1.0	0.9	1.2	1.5
每股经营现金	1.2	0.8	0.8	1.2
每股净资产	3.6	11.8	12.9	14.4
估值比率				
P/E	32.2	34.3	27.6	22.1
P/B	9.1	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA	24.6	20.4	16.0	12.3

资料来源：公司年报，民族证券

分析师简介

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、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接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	定义
行业投资评级	看 好	未来 6 个月内行业指数强于沪深 300 指数 5% 以上
	中 性	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间波动
	看 淡	未来 6 个月内行业指数弱于沪深 300 指数 5% 以上
股票投资评级	买 入	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上
	增 持	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 至 20% 之间
	中 性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数波动幅度介于 $\pm 10\%$ 之间
	减 持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 10% 以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓名	电话	手机	邮箱
袁 泉	010 - 5935 5995	136 7107 2405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010 - 5935 5762	134 2622 5346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010 - 5935 5412	158 0139 8822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010 - 5935 5897	137 0100 2591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010 - 5935 5950	139 1157 1192	yaol@chinans.com.cn