

2012年04月05日

TMT—软件服务

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 28.23

目标价(元): 38.70

潜能恒信(300191)

拟10转10派4元, 技术优势保证高成长

投资评级: A--买入(维持)

TMT: 吴炳华

执业证书编号: S0890510120009

电话: 021-68778306

邮箱: wubinghua@cnhbstock.com

TMT组: 刘智

电话: 021-68778306

邮箱: chinalz2010@hotmail.com

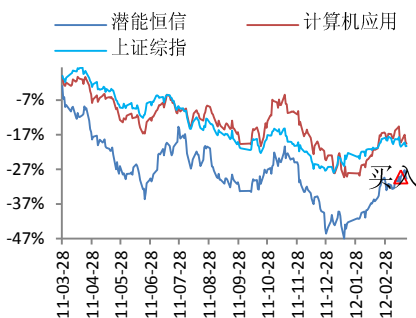
联系人: 夏元

电话: 021-68778072

公司基本数据

总股本(万股)	8000.00
流通A股/B股(万股)	2294.00/0.00
资产负债率(%)	0.97
每股净资产(元)	12.99
市净率(倍)	2.27
净资产收益率(加权)	0.00
12个月内最高/最低价	44.63/22.16

股价走势图



相关研究报告

- 1 《联手中科院强化技术优势, 技术换权益或进入实质阶段》, 2012.03.27
- 2 《行业特殊筑壁垒, 技术换权益或触动爆发》, 2012.03.15

◎事项:

公司4月5日晚对外发布公告: 公司拟以总股本80,000,000.00股为基数向全体股东每10股派发现金股利4.00元人民币(含税); 同时进行资本公积金转增股本, 以80,000,000.00股为基数向全体股东每10股转增10股, 共计转增80,000,000.00股, 转增后公司总股本将增加至160,000,000.00股。

◎主要观点:

◆我们坚持认为公司所处行业特殊性决定了技术的独特价值, 坚持认为公司以技术为中心的战略定位符合本行业的长远发展, 坚持认为公司具有增长稳定、超预期增长可期的抗跌性独特投资价值。

◆技术优势保证公司高成长。在油气勘探技术服务领域中公司技术优势明显, 地震数据处理解释服务是整个勘探技术服务产业链中技术难度最大的部分, 公司通过自主研发、技术收购、合作研发等方式形成了国内领先国外有一定优势的地震数据处理解释一体化服务技术。这些技术优势可以保证公司独特的高成长性。

(1) 技术优势有利于主营业务市场份额提升。伴随着采集数据量的大量增加、勘探地形日益复杂、勘探前期投入费用的增加等等问题, 油气公司面临更加艰巨的勘探难题, 公司主营业务地震数据处理解释对技术的依赖日益增强, 油气公司不得不将更多的业务转包给技术优势明显的企业, 实现更大的产出价值。

(2) 技术优势有利于海外市场业务的拓展。海外业务市场广阔, 从国内油服类公司国内外营收占比数据来看, 海外业务存量、增速快、机遇多是其最显著特点, 公司海外服务凭借技术优势在得到BP等重大的客户的认可后, 凭借更加强大的技术优势不断迎来新的大客户, 国际影响日益突出, 未来有望持续获得大量海外业务。

(3) 技术优势有利于技术换权益项目的落地。技术换权益是公司重要的战略目标之一, 公司通过各种方式进行技术积累, 拓展上下游领域, 正在形成一体化的油气勘探服务解决方案, 为技术或权益打下了坚实的基础, 技术换权

	2009A	2010A	2011Q3	2011E	2012E	2013E
主营收入(百万)	87.94	108.92	27.94	124.72	158.58	205.36
同比增速(%)	24.39	23.87	-5.59	14.50	27.15	29.50
净利润(百万)	49.16	60.37	14.99	79.58	102.98	133.13
同比增速(%)	61.44	22.79	-21.49	31.84	29.40	29.28
毛利率(%)	81.52	80.84	80.56	80.80	81.00	81.00
每股盈利(元)	0.82	1.01	0.19	0.99	1.29	1.66
ROE(%)	32.07	28.26	1.46	27.14	25.99	25.15
PE(倍)	0.00	0.00		28.52	21.88	17.01

能力已基本具备，今年或进入实质性推进阶段。

(4) 技术优势有利于赢得国内政策的倾斜。因为行业特殊性，国内油气勘探开采以及技术服务行业受到越来越多的政策支持，公司技术优势明显，有望在税收、技术研发支持、参与油气开发等方面受到政策的倾斜，实现跨越式发展的良性循环。

表 1: 国家出台一系列法律法规及政策支持行业发展

序号	文件名称	发布单位	发布日期	主要内容
1	《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006—2020年）》	国务院	2006年2月	鼓励复杂地质油气资源勘探开发利用
2	《境外投资产业指导政策》	发改委	2006年7月	鼓励石油、天然气的勘探、开发等的境外投资，以及为此提供的服务活动
3	《能源发展“十一五”规划》	发改委	2007年4月	通过地质理论创新、新技术应用和加大投入力度等措施提高原油、天然气产量推广提高采收率技术
4	《外商投资产业指导目录（2007年修订）》	发改委、商务部	2007年12月	鼓励提高原油采收率及相关新技术的开发应用
5	《石化产业调整和振兴规划》	国务院办公厅	2009年5月	鼓励提高石油资源利用率的技术发展
6	《石油和化学工业“十一五”发展规划纲要》	国务院	2009年8月	努力提高国内市场对优质油气能源、合成材料和化学肥料的满足程度，提高油气资源和重要矿产资源的保障水平
7	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》	国务院	2011年4月	明确提出加大石油、天然气资源勘探开发力度，促进天然气快速增长，推动页岩气、煤层气非常规油气资源开发利用。
8	《国家能源科技“十二五”规划（2011-2015）》	国家能源局	2011年12月	确定煤炭资源与地质保障、煤炭开采、煤层气开发、油气资源勘探和油气资源高效开发等5个能源应用技术和工程示范重大专项
9	《煤层气（煤矿瓦斯）开发利用“十二五”规划》	国家能源局	2011年12月	《规划》提出，将加大煤层气勘查资金投入，提高勘探投入最低标准，促进煤层气企业加大勘探投入。
10	《页岩气十二五规划》	国家能源局，国土资源部	2012年3月16日	页岩气勘探开发工作刚刚起步，作为独立矿种后，勘探开发就不再受我国油气专营权的约束，任何具备资金实力和气体勘查资质的公司都可投标区块。

资料来源：华宝证券研究所

◆看好公司未来发展，持续买入。暂时维持原有盈利预测，预计 11-13 年可实现 0.99 元、1.29 元和 1.66 元的 EPS，对应 28.52 倍、21.88 倍和 17.01 倍 PE。鉴于公司长期前景和有望超预期增长，我们认为公司合理价 38.70 元，对应 2012 年 30 倍 PE，持续买入。

◎风险提示：技术革新风险，中石油依赖和海外业务风险或是主要风险。

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	174.38	259.74	348.91	494.92
现金	77.28	131.56	192.24	283.15
应收账款	96.10	126.32	155.41	208.72
其它应收款	0.10	0.33	0.04	0.53
预付账款	0.50	0.79	0.76	1.29
存货	0.40	0.74	0.45	1.23
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	50.77	57.07	60.07	63.14
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	42.29	51.51	57.07	62.82
无形资产	6.93	4.18	1.43	-1.32
其他	1.55	1.38	1.57	1.64
资产总计	225.15	316.81	408.98	558.06
流动负债	8.67	21.66	10.53	27.37
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	0.69	0.00	0.21	0.00
其他	7.97	21.66	10.32	27.37
非流动负债	2.85	1.93	2.39	2.16
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	2.85	1.93	2.39	2.16
负债合计	11.52	23.59	12.92	29.52
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	213.63	293.22	396.06	528.54
负债和股东权益	225.15	316.81	408.98	558.06

现金流量表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	51.18	53.28	50.68	76.13
净利润	60.37	79.58	102.98	133.13
折旧摊销	0.00	5.56	6.60	7.77
财务费用	0.07	-13.38	-18.83	-24.74
投资损失	0.00	3.49	1.75	2.62
营运资金变动	-8.73	-18.08	-39.62	-39.61
其它	-0.53	-3.89	-2.19	-3.04
投资活动现金流	-5.68	-11.46	-9.15	-10.42
资本支出	3.83	7.47	2.41	3.37
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-1.85	-3.99	-6.74	-7.05
筹资活动现金流	1.75	12.46	19.29	24.51
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1.75	12.46	19.29	24.51
现金净增加额	47.25	54.28	60.83	90.22

利润表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	108.92	124.72	158.58	205.36
营业成本	20.87	23.95	30.13	39.02
营业税金及附加	5.99	6.87	8.73	11.31
营业费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	12.67	14.84	18.95	24.54
财务费用	0.07	-13.38	-18.83	-24.74
资产减值损失	-0.37	4.55	2.63	5.45
公允价值变动收益	0.00	4.14	2.07	3.10
投资净收益	0.00	-3.49	-1.75	-2.62
营业利润	69.69	88.54	117.30	150.27
营业外收入	1.60	0.80	1.20	1.00
营业外支出	0.10	0.05	0.08	0.06
利润总额	71.19	89.29	118.42	151.21
所得税	10.83	9.71	15.44	18.08
净利润	60.37	79.58	102.98	133.13
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	60.37	79.58	102.98	133.13
EBITDA	68.49	91.20	119.35	150.67
EPS (摊薄)	1.01	0.99	1.29	1.66

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	23.87%	14.50%	27.15%	29.50%
营业利润	32.51%	27.04%	32.48%	28.11%
归属母公司净利润	22.79%	31.84%	29.40%	29.28%
获利能力				
毛利率	80.84%	80.80%	81.00%	81.00%
净利率	55.42%	63.81%	64.94%	64.83%
ROE	28.26%	27.14%	25.99%	25.15%
ROIC	26.83%	25.91%	24.62%	23.69%
偿债能力				
资产负债率	5.11%	7.45%	3.16%	5.30%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	20.12	11.99	33.15	18.06
速动比率	20.08	11.96	33.11	18.01
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.46	0.44	0.42
应收帐款周转率	1.13	1.12	1.13	1.12
应付帐款周转率	60.37	524.98	292.68	408.83
每股指标(元)				
每股收益	1.01	0.99	1.29	1.66
每股经营现金	0.64	0.67	0.63	0.95
每股净资产	2.67	3.67	4.95	6.62
估值比率				
P/E	0.00	28.52	21.88	17.01
P/B	0.00	7.86	5.82	4.35
EV/EBITDA	-1.09	23.84	17.71	13.43

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

华宝证券 TMT 研究团队简介:

团队宗旨:

专注于基础研究、系统研究和独立研究；力求研究在时机和效力上的及时性，在结论和判断上的客观性；致力于为投资者深度挖掘 TMT 行业内长期成长和价值低估的机会。

核心成员:

吴炳华：南理工无线电工学学士、华东师大经济学硕士。科研工作 4 年，证券从业经历 8 年。曾就职德邦证券，首席分析师。现任华宝证券 TMT 首席分析师，团队负责人，主要负责 TMT 各领域的研究和管理工作。

周正刚：复旦大学材料科学学士、理学硕士。中兴通讯任职 8 年，曾担任系统工程师、商务经理等职务；后在龙旗科技任 2 年商务副总监，2011 年加入华宝证券，主要研究方向为电子和通信。

陈筱：南昌大学信息与计算科学学士、复旦大学经济学硕士。对人口结构和经济发展间关系有较深入的研究，2010 年加入华宝证券，主要研究方向为计算机软件和文化传媒。

程成：天津大学电子信息工程学士、中科院通信工程硕士。曾参与国家通信/小卫星工程重点课题研究，2010 年加入华宝证券，主要研究方向为通信和移动互联网。

刘智：同济大学控制软件工程方向硕士。对计算机集成制造系统和企业信息化建设领域有较为深入的研究，2011 年加入华宝证券，主要研究方向为计算机软件和电子行业。

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

机构业务部咨询经理		
上海	北京	深圳
宋歌	程楠	袁月
021-6877 8081	010-6708 5220	0755-3665 9385
138 1882 8414	159 0139 1234	158 1689 6912

风险提示及免责声明：

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。