

**评级：强烈推荐（维持）**
**石油石化**
**公司年报点评**
**证券研究报告**

分析师 王皓宇 S1080510120005

联系人 王浩 S1080111120010

电话：0755-25832477

邮件：wanghao3@fcsc.cn

## 潜能恒信(300191)

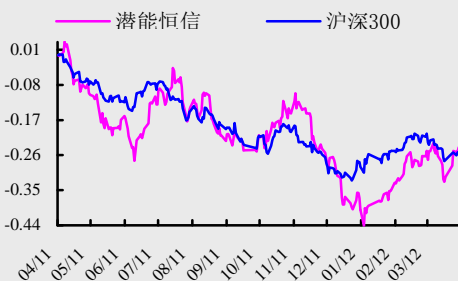
### 与 BP 合作品牌效应逐步显现，产业链拓展创新机

**交易数据**

上一日交易日股价（元）	30.08
总市值（百万元）	2,406
流通股本（百万股）	21
流通股比率（%）	25.92

**资产负债表摘要（12/11）**

股东权益（百万元）	1,068
每股净资产（元）	13.35
市净率（倍）	2.25
资产负债率（%）	2.20

**公司与沪深 300 指数比较**

**相关报告**

潜能恒信-300191-上下游齐拓展，海内外齐创新-2012-3-30

潜能恒信-300191-产业链逐渐延伸，未来品牌示范性效益将逐步显现-2012-2-29

潜能恒信-300191-2011年业绩稳定增长，业务稳步拓展-2012-1-17

**事件：**

公司发布2011年年报：全年累计实现营业收入12,468.28万元、较去年同期增长14.47%，归属上市公司股东净利润7,714.55万元、较去年同期增长27.80%，全面摊薄EPS为0.96元。利润分配预案为：每10股派发现金股利4元（含税），每10股转增10股。

**点评：**

- **技术实力获 BP 认可，2012 年将进一步合作。**2011 年度，公司完成了 BP 公司近 1,000 平方公里的先导性三维试验项目，并顺利通过了 BP 石油公司勘探专家的审核验收，获得了专家们一致好评。继 BP 先导性试验项目顺利验收后，公司的美国子公司与 BP 在第三季度签订了金额为 69.3 万美金的地震数据处理项目，该项目目前已完工。
- **扎根于塔里木，深抓服务质量辐射全国。**公司基于与中石油塔里木油田分公司的战略合作关系，报告期内，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；为配合与塔里木油田的战略合作协议，公司在库尔勒地区成立全资子公司，人员基本到位，设备正在陆续配置。
- **拓展中海油和中石化市场，完成中石油重要攻关项目。**公司成功进军中海油浅海勘探领域，两个项目已完工并顺利通过验收。公司逐步加大中石化市场开发力度，参加了中石化海外加蓬项目，于期末已完成验收。公司完成了中石油两个重要攻关项目。
- **公司与中石油华北油田合作取得了显著效果，现已成为行业内样板工程。**期末，公司凭借优质的服务及良好的品牌形象再次赢得了中石油华北油田分公司的订单，两个项目金额分别为 745 万元及 2090 万元。
- **产业链积极拓展，借力促全面发展。**公司将以收购北京科艾石油技术有限公司“油气成藏模拟”项目专有技术为契机，形成独特的处理--解释--成藏模拟一体化技术。公司与中科院半导体研究所签署了《技术委托开发协议》，公司将利用自身的技术优势和市场优势与中科院半导体研究所的技术团队充分合作，联合合作开发基于光纤传感技术的新一代检波器采集产品，这为公司进军石油勘探开发的高端设备制造和高端技术服务提供了广阔的空间，并将推进智能化油田的建设。



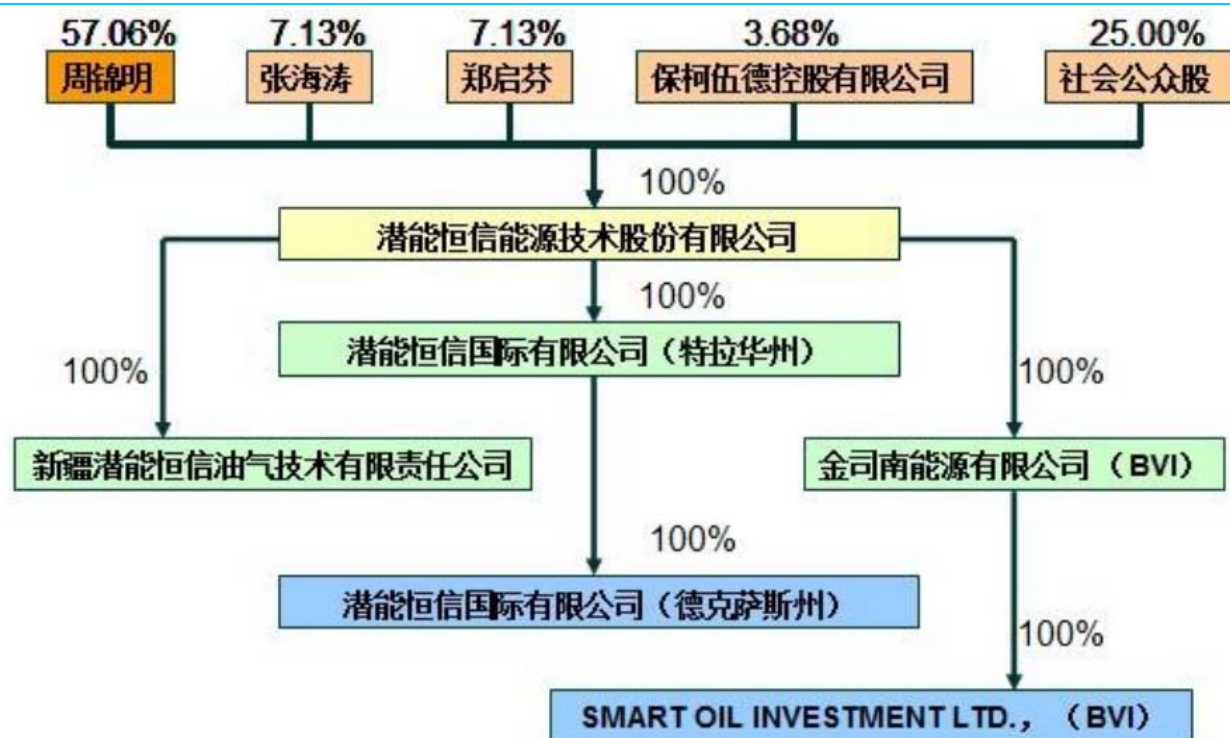
- **技术换权益，等待权益转让收益。**公司与 Petsec 公司将签署技术服务协议，为其处理解释北 Padre 岛区块 929 号和 934 号总计面积约 50 平方公里，技术服务费用计 69 万美元。同时，公司与 Petsec 公司签署了以技术服务费用作价享有上述区块最多 50% 权益的协议。该项目已完成了区块评价工作，对整个区块做出了评估，效果良好。该项目一旦转让，公司将获得 50% 左右的权益。
- **立足常规油气领域，发展非常规油气领域。**公司拥有的石油物探技术不仅在常规油气田勘探开发中发挥着不可替代的关键作用，也是非常规油气勘探开发中最常用的技术手段，公司将择机介入非常规油气的勘探开发市场。
- **维持“强烈推荐”投资评级。**从全球范围内观察，各地区油气勘探面临的对象也越来越复杂，剩余油气资源的隐蔽性越来越强，大部分已进入难动用油藏开发阶段，应用新方法、新技术，实现油气高效勘探开发已成为各大石油公司的首选战略。为弥补油气产能的不足，我国三大石油集团的勘探开发投资逐年增加，其中用于石油地球物理勘探的投资增速最大。国务院下发的《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》，也明确了“支持民间资本进入油气勘探开发领域，与国有石油企业合作开展油气勘探开发。”为公司的发展创造了良好的契机。预计 2012-2014 年 EPS 分别为 1.17 元、1.45 元、和 1.77 元，按照最新股价 30.08 元，对应的 PE 分别为 26 倍、21 倍和 17 倍，维持“强烈推荐”投资评级。

#### 风险提示

- 国内外石油勘探投资大幅低于预期的风险。
- 油价大幅下跌的风险。
- 产业链拓展不顺利的风险。



图 1: 公司股权结构



数据来源：公司公告、第一创业研究所

图 2: 主营业务分产品（服务）情况表（单位：元）

项目	2011 年度		2010 年度		比上年增 长比例
	金额	占比	金额	占比	
主营业务收入	123,067,430.76	100%	108,924,462.34	100%	12.98%
处理服务	15,935,768.00	12.95%	9,297,402.12	8.53%	71.40%
解释服务	10,995,768.50	8.93%	15,451,100.13	14.19%	-28.84%
处理解释一体化 服务	96,135,894.26	78.12%	84,175,960.09	77.28%	14.21%
其他业务收入	1,615,384.61				
软件销售收入	1,615,384.61				
营业总收入	124,682,815.37		108,924,462.34		

数据来源：公司公告、第一创业研究所



表 1: 公司的主要财务数据

简要盈利预测	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	10,892	12,468	15,585	20,261	25,326
同比 (%)	0.0%	14.5%	25.0%	30.0%	25.0%
营业毛利	8,806	9,753	12,354	16,028	20,053
同比 (%)	0.0%	10.8%	26.7%	29.7%	25.1%
归属母公司净利润	6,037	7,715	9,396	11,562	14,170
同比 (%)	0.0%	27.8%	21.8%	23.0%	22.6%
总股本 (万股)	8,000.0	8,000.0	8,000.0	8,000.0	8,000.0
每股收益 (元)	0.75	0.96	1.17	1.45	1.77
ROE	28.3%	7.2%	8.1%	9.1%	10.0%
P/E (倍)	39.9	31.2	25.6	20.8	17.0

数据来源: 公司公告、第一创业研究所



## 盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>流动资产</b>	<b>969.6</b>	<b>1,068.2</b>	<b>1,188.7</b>	<b>1,335.1</b>	<b>一、营业收入</b>	<b>124.7</b>	<b>155.9</b>	<b>202.6</b>	<b>253.3</b>
货币资金	771.5	815.6	856.8	920.2	减: 营业成本	27.2	32.3	42.3	52.7
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	营业税金及附加	6.7	8.8	11.4	14.3
应收款项	134.4	198.7	264.5	331.1	销售费用	0.0	0.0	0.0	0.0
预付款项	54.2	48.8	60.8	75.5	管理费用	12.1	13.6	15.7	17.6
存货	0.3	4.9	6.4	7.9	财务费用	-14.0	-8.1	-1.4	3.4
其他流动资产	9.3	0.2	0.2	0.2	资产减值损失	3.8	1.3	1.3	1.3
<b>非流动资产</b>	<b>122.1</b>	<b>116.9</b>	<b>111.7</b>	<b>106.4</b>	加: 公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0
股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0
债权与公允价值资产	0.0	0.0	0.0	0.0	其中: 联营企业收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	85.9	81.3	76.6	71.9	<b>二、营业利润</b>	<b>88.9</b>	<b>107.8</b>	<b>133.2</b>	<b>163.8</b>
在建工程	3.0	3.1	3.1	3.2	加: 营业外收入	2.6	2.7	2.8	2.9
油气和生物性资产	0.5	0.5	0.5	0.5	减: 营业外支出	0.0	0.0	0.0	0.0
无形及递延性资产	30.9	30.3	29.7	29.1	<b>三、利润总额</b>	<b>91.5</b>	<b>110.5</b>	<b>136.0</b>	<b>166.7</b>
其它非流动资产	1.8	1.8	1.8	1.8	减: 所得税费用	14.3	16.6	20.4	25.0
<b>资产总计</b>	<b>1,091.7</b>	<b>1,185.1</b>	<b>1,300.3</b>	<b>1,441.5</b>	<b>四、净利润</b>	<b>77.1</b>	<b>94.0</b>	<b>115.6</b>	<b>141.7</b>
<b>流动负债</b>	<b>8.3</b>	<b>7.8</b>	<b>7.4</b>	<b>6.9</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>77.1</b>	<b>94.0</b>	<b>115.6</b>	<b>141.7</b>
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	0.2	0.3	0.4	0.5	<b>五、总股本(百万股)</b>	<b>80.0</b>	<b>80.0</b>	<b>80.0</b>	<b>80.0</b>
预收帐款	0.0	0.6	0.9	1.1	<b>EPS(元)</b>	<b>0.96</b>	<b>1.17</b>	<b>1.45</b>	<b>1.77</b>
其它流动负债	8.1	6.9	6.1	5.3					
<b>非流动负债</b>	<b>15.7</b>	<b>15.7</b>	<b>15.7</b>	<b>15.7</b>	<b>主要财务比率</b>				
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>会计年度</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>
专项及预计负债	13.2	13.2	13.2	13.2	<b>成长能力</b>				
其它非流动负债	2.5	2.5	2.5	2.5	营业收入	14.5%	25.0%	30.0%	25.0%
<b>负债合计</b>	<b>24.0</b>	<b>23.5</b>	<b>23.1</b>	<b>22.6</b>	营业毛利	10.8%	26.7%	29.7%	25.1%
<b>少数股东权益</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	主业盈利	13.5%	28.4%	31.7%	26.6%
股本	80.0	80.0	80.0	80.0	母公司净利	27.8%	21.8%	23.0%	22.6%
资本公积与其它	835.5	835.5	835.5	835.5	<b>获利能力</b>				
留存收益	152.2	246.1	361.8	503.5	毛利率	78.2%	79.3%	79.1%	79.2%
<b>股东权益合计</b>	<b>1,067.6</b>	<b>1,161.6</b>	<b>1,277.2</b>	<b>1,418.9</b>	主业盈利/收入	63.1%	64.9%	65.7%	66.6%
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,091.7</b>	<b>1,185.1</b>	<b>1,300.3</b>	<b>1,441.5</b>	ROS	61.9%	60.3%	57.1%	55.9%
					ROE	7.2%	8.1%	9.1%	10.0%
					ROIC	7.1%	8.0%	9.0%	9.9%
<b>现金流量表</b>					<b>偿债能力</b>				
<b>会计年度</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>	资产负债率	2.2%	2.0%	1.8%	1.6%
<b>经营活动现金流</b>	<b>36.5</b>	<b>27.1</b>	<b>39.9</b>	<b>67.0</b>	利息保障倍数	n/a	n/a	n/a	n/a
净利润	77.1	94.0	115.6	141.7	速动比率	115.26	136.25	159.93	192.76
折旧摊销	11.5	6.6	6.6	6.7	经营净现金/当期债务	n/a	n/a	n/a	n/a
财务费用	0.1	-8.1	-1.4	3.4	<b>营运能力</b>				
投资损失	0.0	0.0	0.0	0.0	总资产周转率	0.11	0.13	0.16	0.18
营运资金变动	-51.4	-65.4	-81.0	-84.8	应收款天数	388.05	458.98	469.88	470.68
其它变动	-0.8	0.0	0.0	0.0	存货天数	3.34	54.18	54.18	54.18
<b>投资活动现金流</b>	<b>-119.6</b>	<b>8.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>每股指标(元)</b>				
资本支出	-119.6	-0.1	-0.1	-0.1	主业盈利/股本	0.98	1.26	1.66	2.11
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	每股经营现金流	0.46	0.34	0.50	0.84
其它变动	0.0	9.0	0.0	0.0	每股净资产	13.35	14.52	15.97	17.74
<b>筹资活动现金流</b>	<b>777.1</b>	<b>8.1</b>	<b>1.4</b>	<b>-3.4</b>	<b>估值比率</b>				
债务融资	0.0	0.0	0.0	0.0	P/E	31.19	25.61	20.81	16.98
权益融资	783.6	0.0	0.0	0.0	P/B	2.25	2.07	1.88	1.70
其它变动	-6.5	8.1	1.4	-3.4	P/S	19.30	15.44	11.88	9.50
<b>汇率变动影响</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	EV/EBITDA	18.29	14.91	11.20	8.58
<b>现金净增加额</b>	<b>693.6</b>	<b>44.1</b>	<b>41.2</b>	<b>63.4</b>					

数据来源: 第一创业研究所、公司公告



## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135