

2012年04月25日

TMT—软件服务

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 28.31

目标价(元): 38.40

潜能恒信(300191)

成本增加或为未来业绩增长埋伏笔

投资评级: A--买入(重申)

TMT组: 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: 021-68778308

邮箱: chinalz2010@hotmail.com

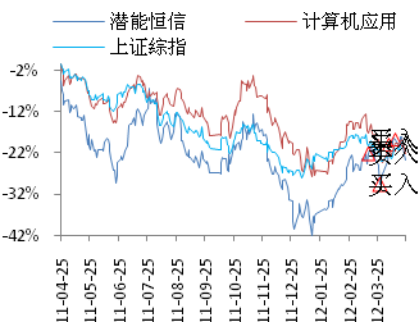
联系人: 夏元

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(%)	1.88
每股净资产(元)	13.61
市净率(倍)	2.08
净资产收益率(加权)	1.98
12个月内最高/最低价	40.75/22.16

股价走势图



◎事项:

公司2012年4月25日对外公布2012年一季度报告:公司2012年第一季度实现营收3144万元,同比增长0.21%;实现净利润2134万元,同比增长15.90%,对应EPS为0.27元。

◎主要观点:

◆**利息收入较多致净利润增速明显。**公司尚未使用募集资金以定期存款形式存放,利息收入大幅增加,报告期财务费用较上期减少543万元,同比减少1,493.39%,利息收入大幅增加使得公司净利润增速明显。

◆**营业成本增长较快,或为业务发展做准备。**报告期营业成本较上期增加243万元,同比增长42.20%,主要系公司新购买设备和无形资产,折旧和摊销增加;公司人员规模扩大,人工成本提高所致。我们认为公司购买新设备和扩充人员可能是软件业务、地震地质分析、井位部署、智能化油田等新业务开展的原因,未来业绩增速或有望稳步提升。

◆**2011年市场开拓效果明显,营收结构将有助于未来业绩增长。**2011年公司完成各类石油勘探服务项目(包含实验性项目及处理解释一体化项目)共47个,其中,28个项目已完成验收。这些项目对公司发展均具有特殊意义,预示公司未来的增速有望加快。(1)公司成功进军中海油浅海勘探领域;(2)与中石油合作更加深入,样板工程利好公司未来业务拓展;(3)与BP合作继续深入,海外影响力提升利于公司海外业务拓展;(4)PETSEC项目将加速公司技术换权益战略落地。

◆**强化技术优势,择机拥有油气资源实现快速增长。**我们认为相对于国内其他勘探技术服务类企业,公司技术优势明显。2011年公司加快通过自主研发、技术收购、合作研发等方式形成了国内领先、国外有巨大影响力的地震数据处理解释一体化服务技术,技术不断往上下游领域延伸,产品线不断丰富,战略优势明显。

同时,技术优势的进一步强化将有利于公司技术换权益项目的落地,公司将借助技术优势择机拥有油气资源。公司2011年加速实现技术强化,技术优势进一步巩固,技术领域已扩展至产业链上下游,一体化勘探服务能力已基

相关研究报告

- 1《技术优势持续加强,规模有望提速增长》,2012.04.13
- 2《拟10转10派4元,技术优势保证高成长》,2012.04.06
- 3《联手中科院强化技术优势,技术换权益或进入实质阶段》,2012.03.28
- 4《行业特殊筑壁垒,技术换权益或触动

敬请参阅报告结尾处免责声明

	2010A	2011A	2012Q1	2012E	2013E	2014E
主营收入(百万)	108.92	124.68	31.44	158.47	206.17	265.88
同比增速(%)	23.87	14.47	0.21	27.10	30.10	28.96
净利润(百万)	60.37	77.15	21.34	102.51	129.89	162.54
同比增速(%)	22.80	27.80	15.90	32.88	26.70	25.14
毛利率(%)	80.84	78.22	73.92	77.80	78.54	79.51
每股盈利(元)	1.01	0.96	0.27	1.28	1.62	2.03
ROE(%)	28.26	7.23	1.96	9.07	10.48	11.93
PE(倍)	0.00	0.00		22.12	17.48	13.95

本具备；其次，公司的 BP 项目海外影响良好，展现了公司技术的国际领先水平，促进了技术换权益项目的落地。

表 1: 2011 年公司技术实力持续增强（报告期内部分重要研发项目）

序号	主要研发项目	相关成果
1	对具有专利的“WEFOX”技术自主软件进行了更新升级，开发出双聚焦“WEFOX-RTM（逆时偏移）”等技术	率先应用在BP先导性实验项目，同时公司租用曙光云计算中心服务于项目，在实现项目服务的同时，为公司自主研发的软件提供了宝贵的使用平台，为公司以自有资金购置硬件设备、并迅速实现生产提供了充分的条件
2	研发复杂构造WEFOX分裂法双向聚焦三维叠前偏移成像处理系统	在塔里木盆地大北地区连片三维叠前时间偏移项目中得到良好运用
3	研发新一代CPS处理解释一体化交互全三维可视化软件平台	已完成的部分得到了良好运用
4	研发复杂山前带的叠前成像软件系统	已部分完成验收，此项技术特别适用于中国西部地区石油地质特点，为提高勘探精度开辟一套新的思路。报告期内，公司为完成募投项目的建设，采购了总金额为72,399,460.00元的集群机设备，装备能力大为提高
5	技术人员自行研究出优化叠前偏移处理的方法	更加充分地发挥了集群机的效率；且自行研发模块，解决了矢量输出及成果归档的难题
6	“基于GPU的全三维叠前逆时偏移软件”研究开发项目	已实现部分开发任务，软件平台应用的地质条件范围广泛，既能应用于海上、陆上、深水、浅水、起伏地表的石油勘探，也能适用于各种复杂断块、缝洞裂隙、砂体、盐丘、火成岩等油气藏勘探
7	购买科艾公司“油气成藏模拟”项目中的专有技术	油气成藏模拟研究技术在未来的国内外油气勘探领域具有广阔的市场应用前景，主要表现在油气资源评价和油气勘探目标优选两个方面
8	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	该产品可用于检测、采集微地震数据、水平井实时压裂和油藏检测等各个领域，且能够承受高温高压等恶劣工作条件，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，同时将对非常规致密砂岩气、非常规页岩气压裂检测和油藏检测具有重要意义，可以帮助提高油气采收率

资料来源：华宝证券研究所

◆持续看好公司未来发展，，维持“买入”评级。预计公司 12-14 年可实现 1.28 元、1.62 元和 2.03 元的 EPS，对应 22.12 倍、17.48 倍和 13.95 倍 PE。鉴于公司长期稳定增长前景和有超预期增长的可能，我们相对保守的目标价为 38.40 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拓展不利风险或是主要风险。

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	969.60	1009.83	1084.83	1182.71
现金	771.49	852.29	845.29	917.11
应收账款	134.40	152.18	224.77	258.68
其它应收款	0.23	0.11	0.38	0.22
预付账款	54.19	0.00	7.20	0.00
存货	0.25	0.73	0.41	1.05
其他	9.04	4.52	6.78	5.65
非流动资产	122.07	147.55	184.66	209.67
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	86.40	104.09	127.73	144.36
无形资产	30.95	38.26	50.61	58.46
其他	4.72	5.20	6.32	6.85
资产总计	1091.67	1157.38	1269.49	1392.38
流动负债	8.33	9.22	8.55	9.75
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	0.19	0.96	0.48	1.30
其他	8.14	8.26	8.07	8.44
非流动负债	15.69	9.27	12.48	10.88
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	15.69	9.27	12.48	10.88
负债合计	24.02	18.49	21.03	20.62
少数股东权益	0.00	0.73	1.68	2.85
归属母公司股东权益	1067.65	1138.16	1246.78	1368.91
负债和股东权益	1091.67	1157.38	1269.49	1392.38

现金流量表

单位：百万元	2011	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	-38.67	144.77	53.87	148.82
净利润	77.15	103.25	130.83	163.71
折旧摊销	0.00	13.32	17.94	21.91
财务费用	-13.97	-13.36	-12.18	-11.96
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-101.35	41.46	-82.67	-24.87
其它	-0.50	0.11	-0.06	0.03
投资活动现金流	-71.09	-38.91	-55.00	-46.95
资本支出	58.24	32.01	33.84	26.64
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-12.84	-6.90	-21.15	-20.31
筹资活动现金流	803.68	-25.06	-5.87	-30.05
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	803.68	-25.06	-5.87	-30.05
现金净增加额	693.92	80.80	-7.00	71.81

利润表

单位：百万元	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	124.68	158.47	206.17	265.88
营业成本	27.15	35.18	44.24	54.48
营业税金及附加	6.68	8.92	11.33	14.79
营业费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	12.12	16.32	19.71	23.93
财务费用	-13.97	-13.36	-12.18	-11.96
资产减值损失	3.83	3.99	5.77	7.07
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	88.87	107.41	137.31	177.58
营业外收入	2.62	14.74	17.66	16.20
营业外支出	0.00	0.05	0.03	0.04
利润总额	91.49	122.10	154.94	193.74
所得税	14.34	18.86	24.11	30.03
净利润	77.15	103.25	130.83	163.71
少数股东损益	0.00	0.73	0.94	1.17
归属母公司净利润	77.15	102.51	129.89	162.54
EBITDA	64.49	107.01	143.17	184.81
EPS (元)	0.96	1.28	1.62	2.03

主要财务比率

	2011	2012E	2013E	2014E
成长能力				
营业收入	14.47%	27.10%	30.10%	28.96%
营业利润	27.51%	20.87%	27.83%	29.33%
归属母公司净利润	27.80%	32.88%	26.70%	25.14%
获利能力				
毛利率	78.22%	77.80%	78.54%	79.51%
净利率	61.87%	65.15%	63.46%	61.57%
ROE	7.23%	9.07%	10.48%	11.93%
ROIC	5.08%	6.94%	8.46%	10.04%
偿债能力				
资产负债率	2.20%	1.60%	1.66%	1.48%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	116.40	109.53	126.86	121.35
速动比率	115.00	108.45	125.80	119.87
营运能力				
总资产周转率	0.19	0.14	0.17	0.20
应收帐款周转率	1.08	1.11	1.09	1.10
应付帐款周转率	61.47	60.92	61.20	61.06
每股指标(元)				
每股收益	0.96	1.28	1.62	2.03
每股经营现金	-0.48	1.81	0.67	1.86
每股净资产	13.35	14.24	15.61	17.15
估值比率				
P/E	0.00	22.12	17.48	13.95
P/B	0.00	2.12	1.94	1.77
EV/EBITDA	-11.92	14.67	11.02	8.15

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。