

2012年05月02日

TMT—计算机应用

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 29.39

目标价(元): 38.40

# 潜能恒信(300191)

判断验证, 高增长或将引爆

**投资评级: A--买入(重申)**

**TMT: 吴炳华**

执业证书编号: S0890510120009

电话: 021-68778306

邮箱: wubinghua@cnhbstock.com

**联系人: 刘智**

电话: 021-68778308

邮箱: chinalz2010@hotmail.com

## 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)	2.16
净资产收益率(加权)	1.98
12 个月内最高/最低价	38.58/22.16

## 股价走势图



## 相关研究报告

- 1 《成本增加或为未来业绩增长埋伏笔》，2012.04.26
- 2 《技术优势持续加强，规模有望提速增长》，2012.04.13
- 3 《拟 10 转 10 派 4 元，技术优势保证高成长》，2012.04.06
- 4 《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

## ◎事项:

为配合塔里木油田实现塔中战略发展宏伟目标，促进优质技术服务公司与油田公司的共同发展，本着优势互补、互惠互利、长期战略合作的原则，中国石油塔里木油田公司塔中勘探开发项目经理部与潜能恒信公司经双方友好协商，于近日达成战略合作协议。

本项合作拟实现以下目标：（1）2012 年至 2014 年，提供可勘探井位 200 口，建成塔中奥陶系碳酸盐岩 300 万吨油气产能；（2）2015 年至 2019 年，建成塔中奥陶系碳酸盐岩 500 万吨油气产能，并实现塔中油气规模效益开发中长期目标。

## ◎主要观点:

◆此次战略合作验证了我们之前对公司新业务拓展的判断。此次合作公司将在勘探开发一体化基础研究领域组建以高级工程师、工程师为主的 50-60 人专业技术团队。在前一份报告《成本增加或为未来业绩增长埋伏笔》中根据我们对行业特点和公司业务特点的理解，我们认为公司人力成本的增加或为新业务开拓做准备，本次与塔里木油田的战略合作验证了我们之前的判断，未来或将持续给予验证。软件业务、地震地质分析、井位部署、智能化油田等新业务或助力公司业绩高增长，同时技术换权益也或将进入实质推动期，有望提前落地。

◆深化与塔里木油田合作，利好公司未来发展。我们积极看好公司此次与塔里木油田的合作，认为这将再一次验证公司技术在行业内的国际领先优势，同时也将成为公司业绩高增长的引爆点：

- （1）一方面此次合作将为公司带来新的利润增长点。由于本项合作拟实现目标约占塔里木油田年产油气当量的 10% 以上，可见此项目对于塔里木油田的重大战略意义，此项合作将为公司带来不菲的、稳定的技术服务费用和其他相关业务收入。
- （2）另一方面此次合作将为公司新业务的开展起到很好的示范效果。通过本次合作，公司与塔里木油田的合作范围由勘探技术服务进一步扩大到勘探开发一体化、地质工程一体化与智能

	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		22.96	18.14	14.48

化油气田建设等领域。此次合作将有利于公司在新业务方面建立示范工程，进而将相关业务拓展到其他油田或石油公司，新业务或将借助此次合作插上腾飞翅膀，成为公司另一新的利润增长点。

◆**与石油大学（北京）签订战略合作协议，技术和人才优势进一步强化。**公司前不久与中国石油大学（北京）签署战略合作协议。公司管理层深刻理解技术在此行业的重要作用，不断在技术和人才方面进行大力投资，2011年已通过自主研发、技术收购、合作研发等方式拥有多项行业关键技术，形成了国内领先、国外有巨大影响力的行业技术体系，有望在细分技术领域形成相对垄断地位，实现超额收益。公司作为智力密集型企业，人才是保证技术领先的决定力量，中国最重要的石油类高等学府选择与公司进行研究合作可以看出公司在行业的影响力，同时合作也将有利于公司的长期发展：一方面公司可以通过合作研发提升自身的研发能力，突破关键技术，强化关键技术相对垄断地位的同时，进一步丰富技术体系为新业务开展做准备；另一方面公司将通过博士后工作站建立等措施吸纳优秀人才加盟，实现人才储备，政策扶持和降低人力成本多重收益。

◆**公司择机拥有油气资源的梦想从未改变。**自上市以来公司不断通过多种方式强化关键技术，同时不断丰富相关技术体系，产品线整体实力增强迅速，战略优势明显。这一强有力的技术体系将为公司实现勘探开发一体化、地质工程一体化和其他业务开展打下坚实基础，同时也进一步加快了公司实现有用油气资源的梦想，目前技术基础已基本具备，不远的未来梦想或将实现。

◆**持续看好公司未来发展，持续“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22.96倍、18.14倍和14.48倍PE。鉴于公司长期稳定增长前景和有超预期增长的可能，且所处行业具有独特的投资价值，值得给予一定的合理溢价，给予保守目标价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
<b>流动资产</b>	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
<b>非流动资产</b>	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
<b>资产总计</b>	1091.67	1157.38	1269.49	1392.38
<b>流动负债</b>	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
<b>非流动负债</b>	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
<b>负债合计</b>	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
<b>负债和股东权益</b>	1091.67	1157.38	1269.49	1392.38

现金流量表

单位：百万元	2011	2012E	2013E	2014E
<b>经营活动现金流</b>	-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
<b>投资活动现金流</b>	-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
<b>筹资活动现金流</b>	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
<b>现金净增加额</b>	693.92	80.80	-7.00	71.81

利润表

单位：百万元	2011	2012E	2013E	2014E
<b>营业收入</b>	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
<b>营业利润</b>	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
<b>利润总额</b>	91.49	122.10	154.94	193.74
所得税	14.34	18.86	24.11	30.03
<b>净利润</b>	77.15	103.25	130.83	163.71
少数股东损益	0.00	0.73	0.94	1.17
<b>归属母公司净利润</b>	77.15	102.51	129.89	162.54
<b>EBITDA</b>	64.49	107.01	143.17	184.81
<b>EPS (元)</b>	0.96	1.28	1.62	2.03

主要财务比率

	2011	2012E	2013E	2014E
<b>成长能力</b>				
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%
<b>获利能力</b>				
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%
<b>偿债能力</b>				
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
<b>营运能力</b>				
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
<b>每股指标(元)</b>				
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
<b>估值比率</b>				
P/E	0.00	22.96	18.14	14.48
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**

**上海**

宋歌

021-6877 8081

138 1882 8414

**北京**

程楠

010-6708 5220

159 0139 1234

**深圳**

袁月

0755-3665 9385

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。