

评级：首次关注（暂无评级）
石油石化
公司半年报点评
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

江钻股份(000852)

上半年业绩低于预期，期待钻采景气度提升

交易数据

| | |
|-------------|-------|
| 上一日交易日股价（元） | 15.5 |
| 总市值（百万元） | 6,206 |
| 流通股本（百万股） | 130 |
| 流通股比率（%） | 32.49 |

资产负债表摘要（06/12）

| | |
|-----------|-------|
| 股东权益（百万元） | 1,040 |
| 每股净资产（元） | 2.60 |
| 市净率（倍） | 5.97 |
| 资产负债率（%） | 46.31 |

公司与沪深300指数比较

相关报告

事件：公司发布 2012 年半年度报告：报告期内公司实现营业总收入 76,387 万元，比上年同期减少 3.07%；归属于母公司所有者的净利润 5,831 万元，比上年同期增长 6.63%。上半年实现 EPS 0.15 元。

点评：

- **钻头业务收入未见增长和化工业务负增长是拖累业绩的主要原因。**报告期内，公司钻头等产品收入 5.9 亿元，同比下降 3.3%。受原油价格波动影响，全球石油钻采活动景气度下滑，钻头需求暂时放缓。
- **天然气业务呈现良好发展态势，化工业务持续低迷。**天然气业务收入同比增长 51.1%，增长动力来源于国内天然气消费需求的强劲增长。化工业务收入同比下滑 45.1%，主要原因是下游光伏行业不景气，三氯氢硅市场行情持续低迷。化工产品毛利率较上年上升 10.76%，主要原因是公司下属控股子公司泰兴市隆盛精细化工有限公司产品漂粉精的主要原材料之一氯气价格下降较大。
- **公司确立了开发海洋水下油气装备产品的发展思路。**目前公司开展 2 项海洋油气装备研制项目，均属于国家 863 计划“南海深水油气勘探开发关键技术及装备”的子课题。公司在海洋水下油气装备产品的研制方面取得了阶段性成果，但研究成果向生产实际转化面临浅水模拟性能测试和海试等主要因素制约，形成产业化还面临一个较长的过程。
- **按照公司“十二五”技术发展规划的筹划要求，在 2012 年继续巩固牙轮钻头产业国内领先地位，下半年业绩有望好转。**公司努力提升金刚石钻头产业技术水平和市场地位，系统建立井下动力钻具产业制造技术体系，探索海洋油气装备新领域，为公司形成石油装备产业新格局提供技术支撑。
- **首次关注，不予评级。**公司在牙轮钻头领域保持市场领先地位，还有意开拓海洋油气装备新领域。预计 2012-2014 年 EPS 分别为 0.30 元、0.36 元、和 0.45 元，按照最新股价 15.5 元，对应的 PE 分别为 52 倍、43 倍和 34 倍，首次关注，不予评级。



风险提示

- 新领域拓展风险。
- 国内外石油钻采活跃度大幅下降的风险。
- 国际油价大幅波动的风险



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 | 136,434 | 158,460 | 168,788 | 194,950 | 227,117 |
| 同比 (%) | 12.4% | 16.1% | 6.5% | 15.5% | 16.5% |
| 营业毛利 | 44,330 | 43,401 | 46,906 | 53,567 | 61,699 |
| 同比 (%) | 10.3% | -2.1% | 8.1% | 14.2% | 15.2% |
| 归属母公司净利润 | 10,837 | 10,443 | 11,945 | 14,325 | 18,191 |
| 同比 (%) | -0.4% | -3.6% | 14.4% | 19.9% | 27.0% |
| 总股本 (万股) | 40,040.0 | 40,040.0 | 40,040.0 | 40,040.0 | 40,040.0 |
| 每股收益 (元) | 0.27 | 0.26 | 0.30 | 0.36 | 0.45 |
| ROE | 10.4% | 9.8% | 10.9% | 11.5% | 12.8% |
| P/E (倍) | 57.3 | 59.4 | 52.0 | 43.3 | 34.1 |

数据来源: 公司公告、第一创业研究所

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