证券研究报告
分析师 景殿英 S1080512080002
研究助理 王浩 S1080111120010
电 话: 0755-83026801
邮 件: wanghao3@fcsc.com

潜能恒信(300191)

毛利率小幅下降，期待境外业务取得更大突破

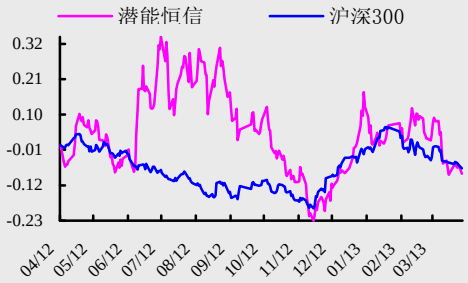
交易数据

上一日交易日股价（元）	14.1
总市值（百万元）	2,182
流通股本（百万股）	46
流通股比率（%）	28.68

资产负债表摘要（09/12）

股东权益（百万元）	1,087
每股净资产（元）	6.80
市净率（倍）	2.01
资产负债率（%）	1.43

公司与沪深 300 指数比较



相关报告

事件: 公司发布 2012 年年度报告，报告期公司实现营业收入 1.44 亿元，同比增长 15.50%；净利润为 8384 万元，同比增长 8.68%；全年 EPS 为 0.52 元；公司拟每 10 股派 0.6 元人民币现金（含税），另外以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。

点评:

- **净利润小幅增长，各项业务毛利率均小幅下降。**处理服务毛利率为 69.78%，同比下降 4.05 个百分点；解释服务毛利率为 76.75%，同比下降 5.03 个百分点；处理解释一体化服务毛利率为 75.32%，同比下降 2.45 个百分点。
- **境外业务实现收入 2398 万元，同比下降 15.8%。**报告期内，公司继续大力拓展海外市场，同 BP 连续签订了 6 个合同，项目区块分别位于美洲、非洲等地，订单总额比去年增长了 5 倍，标志着公司在海外的技术服务进入了新的阶段，对提升国际市场的知名度有着积极的意义。
- **管理费用增长较多，利息收入致财务费用下降。**管理费用同比增加 57.22%，主要由于职工薪酬及差旅费增长；财务费用同比下降 62.76%，主要由于银行存款利息收入较上年增长，本年度利息收入为 2281 万元；研发投入占营收比例从 2011 年的 11.14%提高到 2012 年的 15.01%。
- **维持“审慎推荐”评级。**公司立足国内，发展海上和海外，地震数据处理成像技术具备一定优势，未来还看“以技术换权益”的商业模式能否有效落实和推广。预计 2013-2015 年 EPS 分别为 0.59 元、0.64 元和 0.74 元，按照最新股价 14.1 元，对应的 PE 分别为 24 倍、22 倍和 19 倍，维持“审慎推荐”评级。

风险提示

- 境内外业务拓展的风险；
- 公司管理的风险；
- 成本和费用持续增加的风险。

表 1: 公司的主要财务数据

简要盈利预测	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入（万元）	12,468	14,401	16,576	18,930	22,015
同比（%）	14.5%	15.5%	15.1%	14.2%	16.3%
营业毛利（万元）	9,753	10,724	11,980	13,506	15,507
同比（%）	10.8%	10.0%	11.7%	12.7%	14.8%
归属母公司净利润	7,715	8,384	9,517	10,269	11,890
同比（%）	27.8%	8.7%	13.5%	7.9%	15.8%
总股本（万股）	16,000.0	16,000.0	16,000.0	16,000.0	16,000.0
每股收益（元）	0.48	0.52	0.59	0.64	0.74
ROE	7.2%	7.5%	7.8%	7.8%	8.3%
P/E（倍）	29.2	26.9	23.7	22.0	19.0

数据来源：公司公告、第一创业研究所

盈利预测

资产负债表 单位：百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	**917.5**	**989.0**	**1,076.1**	**1,181.0**
货币资金	715.2	672.1	697.6	737.0
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0
应收款项	185.9	267.3	315.5	368.4
预付款项	3.7	38.6	50.8	61.7
存货	0.0	6.9	8.2	9.8
其他流动资产	12.7	4.1	4.1	4.1
非流动资产	**236.0**	**250.7**	**265.3**	**279.9**
股权投资	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
固定资产	86.3	98.9	111.6	124.3
在建工程	84.0	86.7	89.5	92.2
油气和生物性资产	0.0	0.0	0.0	0.0
无形及递延性资产	56.0	55.2	54.5	53.7
其它非流动资产	9.7	9.7	9.7	9.7
资产总计	**1,153.5**	**1,239.7**	**1,341.4**	**1,461.0**
流动负债	**18.6**	**9.5**	**8.6**	**9.3**
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	8.7	5.8	6.0	7.1
预收账款	0.0	0.0	0.0	0.0
其它流动负债	9.8	3.7	2.6	2.1
非流动负债	**15.5**	**15.5**	**15.5**	**15.5**
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
专项及预计负债	13.2	13.2	13.2	13.2
其它非流动负债	2.3	2.3	2.3	2.3
负债合计	**34.0**	**25.0**	**24.1**	**24.8**
少数股东权益	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
股本	160.0	160.0	160.0	160.0
资本公积与其它	763.9	763.9	763.9	763.9
留存收益	195.5	290.7	393.4	512.3
股东权益合计	**1,119.5**	**1,214.6**	**1,317.3**	**1,436.2**
负债和股东权益	**1,153.5**	**1,239.7**	**1,341.4**	**1,461.0**

现金流量表 单位：百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	**50.3**	**-62.8**	**19.9**	**33.0**
净利润	83.8	95.2	102.7	118.9
折旧摊销	20.6	-10.2	-10.9	-10.8
财务费用	0.0	-13.9	-8.2	-9.2
投资损失	0.0	0.0	0.0	0.0
营运资金变动	-53.6	-133.8	-63.6	-65.9
其它变动	-0.6	0.0	0.0	0.0
投资活动现金流	**-74.0**	**5.8**	**-2.7**	**-2.7**
资本支出	-74.0	-2.7	-2.7	-2.7
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0
其它变动	0.0	8.6	0.0	0.0
筹资活动现金流	**-32.0**	**13.9**	**8.2**	**9.2**
债务融资	0.0	0.0	0.0	0.0
权益融资	0.0	0.0	0.0	0.0
其它变动	-32.0	13.9	8.2	9.2
汇率变动影响	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
现金净增加额	**-55.7**	**-43.0**	**25.4**	**39.4**

利润表 单位：百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
一、营业收入	**144.0**	**165.8**	**189.3**	**220.2**
减：营业成本	36.8	46.0	54.2	65.1
营业税金及附加	3.9	0.0	0.0	0.0
销售费用	0.0	0.0	0.0	0.0
管理费用	19.0	20.5	21.9	23.7
财务费用	-22.7	-13.9	-8.2	-9.2
资产减值损失	8.0	1.7	1.0	1.1
加：公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0
投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0
其中：联营企业收益	0.0	0.0	0.0	0.0
二、营业利润	**99.0**	**111.6**	**120.4**	**139.5**
加：营业外收入	0.4	0.4	0.4	0.4
减：营业外支出	0.2	0.0	0.0	0.0
三、利润总额	**99.2**	**112.0**	**120.8**	**139.9**
减：所得税费用	15.4	16.8	18.1	21.0
四、净利润	**83.8**	**95.2**	**102.7**	**118.9**
归属母公司净利润	**83.8**	**95.2**	**102.7**	**118.9**
少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0
五、总股本（百万股）	**160.0**	**160.0**	**160.0**	**160.0**
EPS（元）	**0.52**	**0.59**	**0.64**	**0.74**

主要财务比率

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入	15.5%	15.1%	14.2%	16.3%
营业毛利	10.0%	11.7%	12.7%	14.8%
主业盈利	7.1%	17.9%	13.9%	16.1%
母公司净利	8.7%	13.5%	7.9%	15.8%
获利能力				
毛利率	74.5%	72.3%	71.3%	70.4%
主业盈利/收入	58.5%	59.9%	59.8%	59.7%
ROS	58.2%	57.4%	54.2%	54.0%
ROE	7.5%	7.8%	7.8%	8.3%
ROIC	7.4%	7.8%	7.7%	8.2%
偿债能力				
资产负债率	3.0%	2.0%	1.8%	1.7%
利息保障倍数	n/a	n/a	n/a	n/a
速动比率	48.75	102.42	123.46	125.96
经营净现金/当期债务	n/a	n/a	n/a	n/a
营运能力				
总资产周转率	0.12	0.13	0.14	0.15
应收款天数	464.73	580.47	599.92	602.36
存货天数	0.34	54.18	54.19	54.19
每股指标（元）				
主业盈利/股本	0.53	0.62	0.71	0.82
每股经营现金流	0.31	-0.39	0.12	0.21
每股净资产	7.00	7.59	8.23	8.98
估值比率				
P/E	26.91	23.71	21.97	18.97
P/B	2.02	1.86	1.71	1.57
P/S	15.67	13.61	11.92	10.25
EV/EBITDA	14.85	17.96	15.42	12.75

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