

将转型为一体化油田开发总承包商

准油股份 (002207.SZ)

谨慎推荐 首次评级

分析师: 袁孝锋 ☎: (8621) 20252676 ①: qiu Xiaofeng@chinastock.com.cn 执业证书编号: S0130511050001

分析师: 王强 ☎: (8621) 20252621 ①: wangqiang_yj@chinastock.com.cn 执业证书编号: S0130511080002

分析师: 胡昂 ☎: (8621) 20252671 ①: huang@chinastock.com.cn 执业证书编号: S0130512070003

1. 事件

公司发布 2013 年年报, 2013 年实现营收 3.97 亿元, 同比下降 4%, 实现归属于股东的净利润 1010 万元, 同比下降 10.8%, 实现每股基本收益为 0.10 元; 基本符合预期。

2. 我们的分析与判断

(一)、现有油服业务难以发挥公司的油服技术优势

公司源于新疆油田旗下国企改制的石油技术服务上市公司, 其设立以来一直从事为中石油管理低效区块的业务, 目前主营业务主要为油田动态监测(试井、生产测试)、井下作业(清防蜡、调剖、堵水、酸化、压裂、连续油管作业、油田氮气新技术应用、修井); 储油罐机械清洗; 建安工程(油田工程建设、输变电工程、道路施工); 运输服务和化工产品销售等。

目前公司开展石油技术服务的区域主要集中在新疆四大油田公司; 限于国内石油行业的相对垄断机制, 公司的一体化能力面对强势的甲方不得不“碎片化”, 先进的装备、丰富的经验很难发挥其全部能力。去年初增发募投的制氮注氮作业设备, 以及最近几年新购置的新型连续油管、压裂设备、储油罐机械清洗设备和新型油水井调堵、酸化、压裂作业设备等大多因工作量不足, 没有达到预期的收益; 因此, 公司在疆内不断拓展新的作业区域, 拓展业务范围, 同时大力拓展中亚市场, 势在必行。

(二)、大股东 2 次增发现金增持为公司转型一体化的石油开发总承包商做好准备

公司 2012 年确定发展战略为: 立足油田、服务油田、油气并举, 实现从提供技术服务向自有技术研发、产品生产销售于一体的实业转型, 形成以石油技术服务和能源产品开发为主, 油田工程建设等相关产业配套的发展格局, 逐步发展成为我国西部地区实力较强的集油气技术服务、开发、产品生产、销售为一体的综合实业公司。

公司具有油田开发运营的技术优势, 但公司目前资本规模相对较小, 自有资金不足, 抗风险能力和持续经营能力不够强大, 制约公司的发展; 公司大股东在去年年初和今年 4 月, 2 次通过定向增发现金增持公司股份, 向公司提供长期资本; 通过补充流动资金增强公司资金实力, 公司将逐步扩大新疆市场和中亚市场的份额, 并逐步贯通石油技术服务市场的上下游产业链, 未来将成为拥有油气开发、油田动态监测资料录取、资料解释研究和应用、治理方案编制、稳产增产措施施工及效果评价等技术的上下游一体化石油开发总承包商。

(三)、公司有望受益国内油气改革、特别是新疆上游风险勘探区块开放

目前中石油正在积极推进上游油气开发的改革步伐, 将会以项目为单位, 吸引民营和社会资本等, 外部投资者的持股上限为 49%; 合作形式包括成立合资公司实体以及产品分成合同; 按照中石油的计划, 将首先在新疆进行试点。

受历史延续的体制机制影响，新疆油气勘探开发领域所有制结构单一，与新疆地方企业合作项目较少，吸纳当地新增劳动力有限；在疆油气企业大多数以分公司形式存在，地方税收贡献与经济总量不相适应；还有个别油田税收、工业增加值及产量统计均不在新疆，部分低效、低产油田资源闲置。新疆进行油气资源开发改革，发展混合所有制，引入民营企业等社会资本，可以加大勘探开发投入，加快勘探开发速度，使油气资源开发更进一步起到推动新疆经济社会发展“顶梁柱”的作用，并推动地方相关产业结构调整，加快新疆经济发展。

目前新疆已探索出三种发展混合所有制经济开发油气资源的主要合作模式：地方企业以参股的形式在油田区块、油气炼化、低效低产油田、管道建设等方面开展项目合作；在一些新发现的油田区块以地方企业为开发主体，与中石油、中石化等大型企业在地组建股份制公司共同开发；大企业在新疆的分公司改制为地方企业参股子公司，形成股权多元化的混合所有制公司。

公司在石油技术服务领域十余年的行业优势和技术优势，抓住国内油气等相关领域的改革机会，通过 2 次增发提前做好资金准备，将积极参与石油石化混合所有制经济建设。公司瞄准 2012 年制定的公司战略，做强做精石油技术服务业务，继续向能源产品开发方向努力，争取采取承包、合作等方式进入资源开发领域。

由于公司目前的资本实力相对较弱，尚不具备进入投资风险较大的油气区块勘探领域。但公司目前可以抓住市场机遇、利用改革政策，壮大资本实力，整合自身前期“被碎片化”的各种优势，以石油技术服务为核心，大力发展综合性、一体化油田开发管理项目，成为为油气开发企业提供持续开发管理的总承包商。

(四)、公司今年油服业务有望实现突破性增长

2014 年，公司将进一步实施精细化管理控制成本，挖潜增效，有望为油服利润增长贡献 500 万元；同时将加强境外的技术服务业务，哈国业务扭亏为盈，为利润增加贡献 1250 万元；另外，投资参股沪新小贷公司也有望实现投资收益 400 多万元。公司计划 2014 年完成营业收入 4.3 亿元，计划实现净利润 3200 万元，较 2013 年增长超过 200% 以上，油服业务的业绩将实现突破性增长。

3. 投资建议

我们预计公司 2014-2015 年 EPS 分别为 0.24 元、0.28 元，首次给予公司“谨慎推荐”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

裘孝锋、王强、胡昂，石化和化工行业证券分析师。3人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄	010-83574171	fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-2025 2612	hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：高兴	010-83574017	gaoxing_jg@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕	010-83571359	lixiaoyu@chinastock.com.cn