

**海默科技(300084):收购“非常规气”压裂装备龙头,业绩有望翻番** 推荐(首次)

## 采掘服务行业

**当前股价: 20.74 元**
**报告日期: 2014年05月26日**

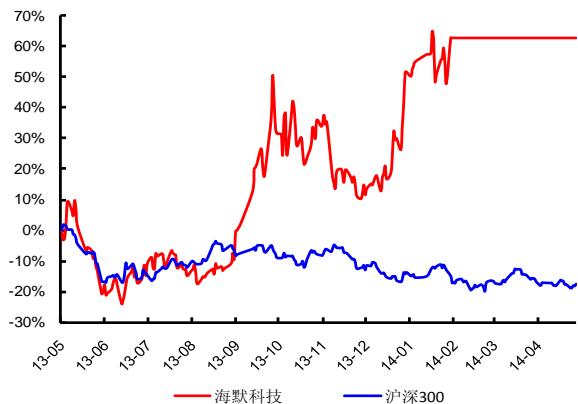
### 主要财务指标(单位: 百万元)

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	234	388	521	680
(+/-)	34.98%	66.14%	34.28%	30.52%
营业利润	40	75	106	141
(+/-)	452.53%	87.71%	40.05%	33.81%
归属于母公司净利润	23	46	62	79
(+/-)	326.03%	104.24%	34.63%	27.16%
每股收益(元)	0.18	0.36	0.48	0.61
市盈率(倍)	118	58	43	34

### 公司基本情况(最新)

总股本/已流通股(亿股)	1.28/1.01
流通市值(亿元)	18.97
每股净资产(元)	4.99
资产负债率(%)	26.77

### 股价表现(最近一年)


**行业研究员: 邱祖学**
**执业证书编号: S1050511070004**
**021-51793717 qjuzx@cfsc.com.cn**
**联系人: 董冰华**
**021-51793719 dongbh@cfsc.com.cn**

- 公司昨晚披露重组预案,计划以发行股份及支付现金的方式购买清河机械100%股权,并募集配套资金。根据方案,清河机械100%股权交易价格4.2亿元,公司以19.95元/股向李建国、李铁发行合计1353.38万股,并支付现金1.5亿元。此外,拟向不超过5名特定投资者发行1000万股股份募集不超过1.4亿元配套资金。
- **收购对象是压力泵液力端总成领域龙头企业,将助公司业绩翻番。**本次收购对象清河机械是国内压裂泵液力端总成领域的龙头企业,主营业务为向油气公司和油服公司提供油气勘探开发所必需的压裂装备部件。2013年度实现营业收入1.84亿元,净利润为2383.78万。分别相当于同期上市公司营收的78.7%和净利润的105.9%。交易对方作出业绩承诺:14-16年实现的净利润分别不低于3500万元、4200万元和5040万元。我们认为清河机械的行业龙头地位,将显著提升公司在非常规油气压裂业务的市场占有率,确立在此细分领域的龙头地位,同时清河机械靓丽的业绩将助公司盈利翻番增长。本次收购PE17.6倍,相对于采掘服务行业21.6倍的平均PE,我们认为收购价格较为合理。
- **收购标的清河机械下游优质客户资源集中,助公司快速提高市场占有率。**目前,清河机械已成为国际知名油服企业哈里伯顿的优秀供应商,产品覆盖美国、加拿大、俄罗斯、哈萨克斯坦、印尼等多个海外油田市场,在国内也已进入中石油、中石化的采购体系。2013年度,清河机械前五名客户销售金额占当年营业收入的比例约66%。清河机械与公司控股子公司城临钻采的同类产品占据着不同的区域市场。本次交易完成后,双方的市场将会由公司统一协调,一方面在现有的存量客户方面,通过共享客户资源,导入各自的优势产品,扩大整体的市场占有率和销售规模;也可借助公司在国际市场(中东、北非和南美)和国内市场(海洋石油领域)的渠道优势,扩大销售规模。



- **公司13年及14年Q1业绩大幅增长，打造及勘探、技术研发、设备制造及油服于一体的新型独立能源公司。**  
停牌期间公司发布了13年和14年Q1业绩，其中，2013年公司实现营业收入2.34亿，同比增长35%，归属于上市公司股东的净利润2250万，同比增长605%，EPS为0.18元。今年Q1实现上市公司股东的净利润459万，同比增长120%。业绩增长主要原因是美国投资项目Niobrara页岩油气销售稳定增加以及油田设备及服务在南美市场成功拓展。公司战略明晰，目前主营业务紧紧围绕非常规油气勘探开发，通过有机成长和投资并购的增长方式，立志在未来3-5年打造成为中国领先、国际先进的集页岩油气勘探、技术研发、设备制造和油田服务于一体的新型独立能源公司。
- **投资建议：**预计2014-2016年实现归属于上市公司股东的净利润为4596、6188、7868万元，EPS分别为0.36、0.48、0.61元，对应PE分别为58、43、34倍。考虑到公司从非常规油气资源端到设备与服务端业务定位清晰，美国页岩油气项目顺利开展，以及与山东科瑞战略合作稳步推进，公司内生成长空间巨大，而政策方面受益国内油气改革大幕开启、进程深化，中国页岩气开发超预期，因此我们长期看好公司的发展前景。  
首次覆盖给予“推荐”评级。
- **风险提示：**定增项目进展缓慢；境外经营风险；战略合作具体合作内容不确定性。

**图表 1. 公司盈利预测**

<b>单位: 万元</b>	<b>2013A</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
<b>营业收入</b>	<b>23,354</b>	<b>38,800</b>	<b>52,100</b>	<b>68,000</b>
<b>增长率 (%)</b>	<b>34.98%</b>	<b>66.14%</b>	<b>34.28%</b>	<b>30.52%</b>
<b>减: 营业成本</b>	<b>13,162</b>	<b>21,500</b>	<b>28,300</b>	<b>36,300</b>
<b>毛利率 (%)</b>	<b>43.64%</b>	<b>44.59%</b>	<b>45.68%</b>	<b>46.62%</b>
<b>营业税金及附加</b>	<b>213</b>	<b>354</b>	<b>475</b>	<b>620</b>
<b>销售费用</b>	<b>827</b>	<b>1,380</b>	<b>1,800</b>	<b>2,300</b>
<b>管理费用</b>	<b>4,506</b>	<b>7,300</b>	<b>10,000</b>	<b>13,500</b>
<b>财务费用</b>	<b>407</b>	<b>720</b>	<b>960</b>	<b>1,200</b>
<b>费用合计</b>	<b>5,739</b>	<b>9,400</b>	<b>12,760</b>	<b>17,000</b>
<b>期间费用率 (%)</b>	<b>24.58%</b>	<b>24.23%</b>	<b>24.49%</b>	<b>25.00%</b>
<b>资产减值损失</b>	<b>223</b>	<b>360</b>	<b>480</b>	<b>570</b>
<b>加: 公允价值变动收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>营业利润</b>	<b>4,017</b>	<b>7,540</b>	<b>10,560</b>	<b>14,130</b>
<b>增长率 (%)</b>	<b>452.53%</b>	<b>87.71%</b>	<b>40.05%</b>	<b>33.81%</b>
<b>营业利润率(%)</b>	<b>17.20%</b>	<b>19.43%</b>	<b>20.27%</b>	<b>20.78%</b>
<b>加: 营业外收入</b>	<b>90</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>减: 营业外支出</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
<b>利润总额</b>	<b>4,094</b>	<b>7,625</b>	<b>10,645</b>	<b>14,215</b>
<b>增长率 (%)</b>	<b>272.29%</b>	<b>86.26%</b>	<b>39.61%</b>	<b>33.54%</b>
<b>利润率 (%)</b>	<b>17.53%</b>	<b>19.65%</b>	<b>20.43%</b>	<b>20.90%</b>
<b>减: 所得税费用</b>	<b>1,213</b>	<b>1,742</b>	<b>2,724</b>	<b>4,143</b>
<b>所得税率 (%)</b>	<b>29.63%</b>	<b>22.84%</b>	<b>25.59%</b>	<b>29.14%</b>
<b>净利润</b>	<b>2,881</b>	<b>5,883</b>	<b>7,921</b>	<b>10,072</b>
<b>增长率(%)</b>	<b>326.03%</b>	<b>104.24%</b>	<b>34.63%</b>	<b>27.16%</b>
<b>净利润率 (%)</b>	<b>12.33%</b>	<b>15.16%</b>	<b>15.20%</b>	<b>14.81%</b>
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>2,250</b>	<b>4,596</b>	<b>6,188</b>	<b>7,868</b>
<b>增长率(%)</b>	<b>605.14%</b>	<b>104.24%</b>	<b>34.63%</b>	<b>27.16%</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>630</b>	<b>1,287</b>	<b>1,733</b>	<b>2,204</b>
<b>总股本</b>	<b>12,800</b>	<b>12,800</b>	<b>12,800</b>	<b>12,800</b>
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.18</b>	<b>0.36</b>	<b>0.48</b>	<b>0.61</b>

资料来源: 公司公告, 华鑫证券研发部



## 研究员简介

邱祖学：华鑫证券行业研究员，经济学硕士；主要研究和跟踪领域：有色金属和煤炭采掘行业研究。

董冰华：华鑫证券行业研究员助理，理学硕士；主要研究和跟踪领域：有色金属和煤炭采掘行业研究。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	⟨(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>