

潜能恒信(300191)公告点评

重大资产注入埋伏笔 内蒙项目风险小价值大

投资要点

- **事件:** 公司实际控制人拟自筹资金成立投资公司收购项目投资公司玉城慧丰100%股权。该公司全资子公司维光科技在内蒙古自治区锡林郭勒盟苏尼特右旗(构造位置: 二连盆地赛汉乌力吉凹陷)拥有总面积 200km² 勘探区域产品分成 80%协议。
- **勘察开采合作区位于油气聚集有利地区。** 二连盆地是我国东部地区主要的含油气盆地之一, 由 50 多个彼此独立、地质特征相似的凹陷组成, 每个凹陷即是一个独立油气成藏单元。二连地区现有油气田 11 个, 累计探明石油地质储量 32641 万吨, 该盆地埋藏较浅较为有利勘探开采。
- **项目区块原油潜力和实际进展有望超预期。** 按照我们网上查到的(非公司公告)玉城慧丰公开转让披露信息显示, 本次收购的油田总计 200 平方公里(根据延长石油提供的前期合作资料, 该区域的石油资源量为 1.6 亿吨, 目前各类控制储量总计 3000 万吨), 其中 1.8 平方公里今年(2012 年)可申报国家储委 270 万吨探明储量。其前后投入百人次和三轮地质综合研究, 当前已有稳产井 6 口(每口井每日稳产 3 吨左右)。勘探风险期已过, 后续将全面用于开展钻井和油田开发。更为重要的是玉城慧丰间接取得赛汉乌力吉凹陷的石油勘探权与开采权, 按照协议公司独家全权拥有合同约定范围内内蒙古苏尼特右旗赛汉乌力吉凹陷主要区域的 200 平方公里石油资源勘探开发权利。
- **产品分成合同维光科技分成比例高, 股权清晰。** 本区块收益分成对象为合作区所产全部落地原油的销售收入, 收益分成比例为延长油矿 20%、维光科技 80%。延长油矿以合法登记区探矿权、勘查开采技术、管理以及该矿权内的前期勘探投资费用为主要的投资成本, 维光科技以资金、设备、人员、技术为主要的投资成本, 双方共同对协议合作区实施合作勘查开采。潜能恒信控股股东成立的投资公司锦龙智汇持有维光科技 100% 股权。
- **本次收购客户合作项目, 信息优势显著。** 本次控股股东收购合同区块是潜能恒信自 2011 年 9 月就开始合作的客户, 为其提供勘查开采合作区三维地震采集处理解释技术服务, 我们认为公司对该区块应该具有一定信息优势, 能够初步判定该项目收购价值, 以及后期通过进一步勘探可能实现的油气开采量的估算。

指标年度	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	168.47	202.17	262.82	341.67
增长率	16.98%	20.00%	30.00%	30.00%
归属母公司净利润(百万元)	92.21	104.48	139.01	185.85
增长率	9.98%	13.31%	33.04%	33.70%
每股收益 EPS(元)	0.288	0.327	0.434	0.581
净资产收益率 ROE	7.67%	8.11%	9.89%	11.90%
PE	78.23	68.90	51.91	38.78
PB	6.94	6.47	5.93	5.34

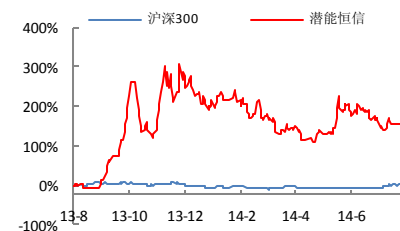
数据来源: 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 商艾华
执业证号: S1250513070003
电话: 023-63786519
邮箱: shah@swsc.com.cn

研究助理: 李晓迪
电话: 010-57631196
邮箱: lxdi@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	3.2
流通 A 股(亿股)	1.49
52 周内股价区间(元)	8-37.83
总市值(亿元)	72.10
总资产(亿元)	12.27
每股净资产(元)	3.75

相关研究

1. 潜能恒信(300191): 技术型转为综合性资源型积极为获得勘探开发资质做准备 (2014-08-18)
2. 潜能恒信(300191): 公司战略转型进行时, 期待持续超预期 (2014-08-04)
3. 潜能恒信(300191): 油气改革促产业链破局, 铸就潜能伟大前景 (2014-06-09)

- **利用找油技术优势找寻优质项目，先培育再注入模式可复制，未来将存在连续的资产注入预期。**公司为加快实现向油气资源与高端找油技术服务相结合的综合性资源型公司战略转型目标，一直积极寻找优质项目，推进公司技术换权益的模式，公司在找油领域的技术优势，可大幅降低油气勘探开发投资的风险，获取更多油气资源。本次由于收购区块存在一定的不确定性，控股股东以自筹资金成立投资公司形式收购该区块，同时承诺未来有关风险因素消除后，为避免同业竞争将以公允价格将上述股权及相关资产转让给潜能恒信。对于油气资产收购通常存在较大的不确定性，公司采用先体外培育成熟或低风险之后再注入的模式，可将风险有效隔离在上市公司体外，不仅保护股东利益，更为公司从技术型公司战略转型为综合资源型公司提供可复制的模式。
- **业绩预测与估值。**预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为 0.33 元、0.43 元、0.58 元，对应动态 PE 分别为 68.90 倍、51.91 倍、38.78 倍，公司存在持续并购及资产注入预期，公司逐步蜕变为“油公司”，维持“买入”评级。
- **风险提示：**主要客户订单低于预期，05/31 合同区块勘探进度慢于预期。

附：财务预测表 (单位：百万元)

资产负债表	2013	2014E	2015E	2016E	利润表	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	740.36	803.32	889.40	983.13	营业收入	168.47	202.17	262.82	341.67
应收和预付款项	237.88	258.66	272.87	302.73	减:营业成本	49.63	58.63	73.59	92.25
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业税金及附加	0.07	6.07	6.57	6.83
其他流动资产	13.03	6.00	6.00	6.00	营业费用	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	管理费用	24.81	27.90	34.17	41.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-18.04	-17.35	-19.04	-21.07
固定资产和在建工程	179.30	181.31	200.32	224.33	资产减值损失	6.06	6.00	6.00	6.00
无形资产和开发支出	71.46	74.75	81.03	94.31	加:投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	5.37	0.88	0.00	0.00	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	1247.41	1324.92	1449.62	1610.50	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	105.95	120.92	161.54	216.65
应付和预收款项	19.75	22.23	30.44	35.56	加:其他非	3.50	2.00	2.00	2.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	109.45	122.92	163.54	218.65
其他负债	26.20	13.67	13.67	13.67	减:所得税	17.24	18.44	24.53	32.80
负债合计	45.96	35.90	44.11	49.23	净利润	92.21	104.48	139.01	185.85
股本	320.00	320.00	320.00	320.00	减:少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积	550.04	550.04	550.04	550.04	归属母公司股东净利润	92.21	104.48	139.01	185.85
留存收益	331.41	418.98	535.47	691.23	现金流量表	2013	2014E	2015E	2016E
归属母公司股东权益	1201.45	1289.02	1405.51	1561.27	经营性现金净流量	56.87	107.59	157.85	191.06
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资性现金净流量	-33.30	-43.30	-68.30	-88.30
股东权益合计	1201.45	1289.02	1405.51	1561.27	筹资性现金净流量	-9.60	0.43	-3.47	-9.03
负债和股东权益合计	1247.41	1324.92	1449.62	1610.50	现金流量净额	13.21	64.72	86.08	93.73

数据来源: 西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：（023）63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：（010）57631234
邮箱：research@swsc.com.cn