

2014 年 10 月 24 日

证券研究报告·公司研究·化工

买入（维持）

当前价：24.66 元



西南证券  
SOUTHWEST SECURITIES

潜能恒信（300191）2014 年三季报点评

## 率先战略布局智能油田，有望成为新的利润增长点

### 投资要点

- **事件：**公司 2014 年前三季度实现营业收入 6633.74 万元，同比减少 31.48%，净利润 1910.09 万元，同比减少 66.59%，基本每股收益 0.06 元。其中第三季度实现营业收入 2836.70 万元，同比减少 8.23%，净利润为 1023.91 万元，同比降低 51.74%。同时，为加强公司智能化油田技术研发及服务，公司成立北京赛诺舟科技有限公司。
- **管理费用增加致盈利下滑。**公司营收和净利润同比都有大幅下降，除客户需求放缓，重要的一个原因是公司将工作重心转移至渤海 05/31 石油合作区块的勘探工作上，公司承担渤海 05/31 区块全部勘探费用，自去年合同签订之后公司抽调优秀技术人员并聘请外部专家组成专业技术团队对渤海区块进行重点研究，前三季度管费用率大幅上升了 26.05 个百分点至 41.48%。
- **智能化油田是油田未来发展方向，战略布局有望成为新的利润增长点。**信息化可以提高油田勘探开发效率、延长油田生命周期，降低成本。油田的信息化将成为油田未来发展方向，公司作为高科技服务类公司顺应市场发展规律，率先成立北京赛诺舟科技有限公司布局该市场，满足客户日益提升的信息化需求，增强公司在油气服务市场的核心竞争力和品牌影响力，为公司整体经营业绩培育新的利润增长点。设立赛诺舟加强公司智能化油田技术的研发力量，对公司原有技术服务业务起到了延伸和补充的作用，公司将在项目主数据管理系统基础上，充分结合公司自有的智能化油田技术，基于先进的信息化技术，建立涵盖地震-地质-油藏全领域的现场与决策指挥系统的智能化平台，通过先进的可视化技术与数据传输技术，实现研究与随钻的实时跟踪和现场对决策的实时响应，提高油气田寿命周期的现代化与一体化管理水平。
- **公司油气勘探拥有特色技术优势，目前三维地震老资料处理进展顺利。**潜能恒信具有丰富的渤海湾盆地复杂断块构造岩性复合油气藏勘探开发经验，油气勘探开发专业配套齐全，为渤海湾盆地各油气田提供技术服务已发现了累计数亿吨油气储量。公司通过特有的 WEFOX 处理技术对合同区内三维地震老资料处理及解释，获得高品质的三维处理成果为后续地质综合研究及井位部署提供有利支撑。可以满足后续对该区地层分布规律的研究、各个目的层构造特征研究，目的层储层预测，目的层的烃类检测以及油气藏地质综合评价研究。
- **业绩预测与估值。**预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为 0.17 元、0.22 元、0.29 元，对应动态 PE 分别为 145.19 倍、111.90 倍、86.29 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。

指标年度	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入（百万元）	168.47	121.42	140.70	165.17
增长率	16.98%	-27.93%	15.88%	17.39%
归属母公司净利润（百万元）	92.21	54.35	70.52	91.45
增长率	9.98%	-41.06%	29.75%	29.68%
每股收益 EPS（元）	0.288	0.170	0.220	0.286
净资产收益率 ROE	7.67%	4.36%	5.40%	6.61%
PE	85.58	145.19	111.90	86.29
PB	6.57	6.33	6.04	5.71

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

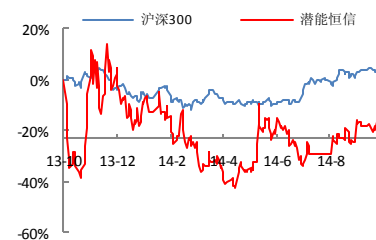
邮箱：shah@swsc.com.cn

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)	18.2-37.83
总市值(亿元)	78.91
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）：重大资产注入埋伏笔 内蒙项目风险小价值大（2014-08-28）
2. 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）
3. 潜能恒信（300191）：公司战略转型进行时，期待持续超预期（2014-08-04）
4. 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）

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	767.59	771.85	778.41	营业收入	168.47	121.42	140.70	165.17
应收和预付款项	237.88	250.62	283.82	319.77	减：营业成本	49.63	46.14	43.62	44.60
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业税金及附加	0.07	3.64	3.52	3.30
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	20.64	23.92	23.12
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-18.04	-16.94	-17.32	-17.44
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
<b>资产总计</b>	<b>1247.41</b>	<b>1281.14</b>	<b>1343.02</b>	<b>1422.82</b>	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	<b>营业利润</b>	<b>105.95</b>	<b>61.94</b>	<b>80.97</b>	<b>105.59</b>
应付和预收款项	19.75	20.48	23.25	26.41	加：其他非	3.50	2.00	2.00	2.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>利润总额</b>	<b>109.45</b>	<b>63.94</b>	<b>82.97</b>	<b>107.59</b>
其他负债	26.20	13.67	13.67	13.67	减：所得税	17.24	9.59	12.44	16.14
<b>负债合计</b>	<b>45.96</b>	<b>34.15</b>	<b>36.92</b>	<b>40.08</b>	净利润	92.21	54.35	70.52	91.45
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	54.35	70.52	91.45
留存收益	331.41	376.96	436.06	512.70	<b>现金流量表</b>	<b>2013</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
归属母公司股东权益	1201.45	1247.00	1306.10	1382.74	经营性现金净流量	56.87	64.14	66.66	92.23
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
<b>股东权益合计</b>	<b>1201.45</b>	<b>1247.00</b>	<b>1306.10</b>	<b>1382.74</b>	筹资性现金净流量	-9.60	8.14	5.90	2.63
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1247.41</b>	<b>1281.14</b>	<b>1343.02</b>	<b>1422.82</b>	<b>现金流量净额</b>	<b>13.21</b>	<b>28.99</b>	<b>4.26</b>	<b>6.56</b>

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  
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  
邮箱：research@swsc.com.cn