

惠博普 (002554)

强烈推荐

行业：油气钻采服务

2015年度利润分配预案预披露，回馈投资者短期催化剂强烈

事件：公司2月22日晚间发布公告称，公司董事会于当日收到公司共同控股股东，实际控制人黄松、白明垠、潘峰、肖荣提交的《关于2015年度利润分配预案的提议及承诺》。公司拟10股转增10股，并向全体股东派发现金红利2元人民币(含税)。共分配现金红利107,125,000元；转增股本535,625,000股。

投资要点：

✧ **短期催化剂强烈，利润分配预案反映了公司的成长性。**在油服行业经历行业寒冬之际，公司凭借出色的核心竞争力依然业绩稳健。公司2015年度实现营业收入13.59亿元，归属于母公司净利润为1.59亿元。此次利润分配预案反映了公司主营业务EPC在海外市场良好的发展前景，既可以进一步优化股本结构，也充分反映了公司积极回报股东，分享公司成长成果的良好意愿。

✧ **高管未来6个月内暂无减持计划。**为稳定股价，公司高管，包括董事会秘书张中炜以及财务总监郑玲于去年四季度分别增持公司股票2万股以及3.5万股；且截至本预案公告日，公司未收到持股5%以上股东，董事，监事及高级管理人员在未来6个月内的减持意向通知。

✧ **继续看好公司主营业务的海外市场成长性，转股概念或受市场关注。**公司在海外市场的EPC业务体现出了良好的成长性；油气设备制造方面优秀的核心竞争力使得公司通过EPC订单带动设备出口拓展海外市场的路线已经走出了确定的轨迹。公司目前的核心价值并无改变，此次转股或被市场解读为催化剂。

✧ **维持“强烈推荐”评级。**预计15~17年EPS分别为0.31/0.48/0.70元，对应PE为40.41/24.71/17.14倍。给予公司2016年30倍PE对应目标价14.40元，持续保持强烈推荐评级。

✧ **风险提示：**国际油价超预期下跌的风险。

主要财务指标

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	1381	1359	1827	2387
收入同比(%)	45%	-2%	34%	31%
归属母公司净利润	156	158	259	373
净利润同比(%)	51%	2%	64%	44%
毛利率(%)	30.4%	30.8%	33.5%	34.7%
ROE(%)	10.8%	7.7%	11.2%	14.1%
每股收益(元)	0.30	0.31	0.50	0.72
P/E	41.06	40.41	24.71	17.14
P/B	4.44	3.10	2.76	2.42
EV/EBITDA	25	20	14	11

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名：李凡

S0960511030012

0755-82026745

lifan@china-invs.cn

参与：孙羲昱

S0960115080027

0755-88323286

sunxiyu@china-invs.cn

6-12个月目标价：14.40

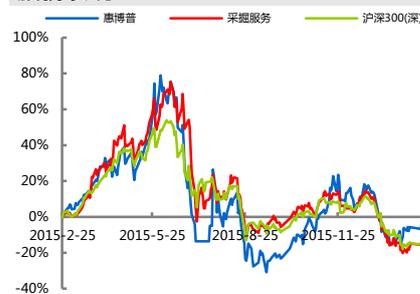
当前股价：12.40

评级调整：维持

基本资料

总股本(百万股)	536
流通股本(百万股)	267
总市值(亿元)	66
流通市值(亿元)	33
成交量(百万股)	9.00
成交额(百万元)	111.77

股价表现



相关报告

《惠博普-具备成长为百亿级收入规模公司潜质》2016-02-04

《惠博普-子公司对外投资进一步加码通用环保业务》2015-12-22

《惠博普-巴基斯坦EPC大单落地，海外项目支撑公司平稳过渡低油价时期》2015-11-20

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	1414	1913	2254	2808
现金	427	433	420	711
应收账款	639	1089	1291	1462
其它应收款	121	190	256	334
预付账款	58	70	70	70
存货	164	122	207	218
其他	6	9	11	13
非流动资产	1336	1307	1282	1273
长期投资	149	151	151	151
固定资产	381	357	326	304
无形资产	30	30	30	31
其他	776	769	775	788
资产总计	2750	3221	3536	4081
流动负债	1228	1068	1125	1329
短期借款	372	384	475	370
应付账款	314	435	457	716
其他	542	250	194	243
非流动负债	12	12	12	12
长期借款	0	0	0	0
其他	12	12	12	12
负债合计	1240	1080	1137	1341
少数股东权益	69	76	83	98
股本	456	516	536	536
资本公积	538	966	966	966
留存收益	455	582	814	1140
归属母公司股东权益	1441	2064	2316	2642
负债和股东权益	2750	3221	3536	4081

现金流量表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	106	-391	1	553
净利润	176	165	266	388
折旧摊销	23	102	106	110
财务费用	18	11	14	8
投资损失	4	1	2	2
营运资金变动	-128	-686	-400	36
其它	14	16	13	10
投资活动现金流	-587	-67	-83	-103
资本支出	59	60	80	100
长期投资	-8	2	-1	0
其他	-536	-5	-3	-3
筹资活动现金流	499	464	70	-160
短期借款	117	11	91	-105
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	60	20	0
资本公积增加	0	428	0	0
其他	382	-35	-42	-54
现金净增加额	18	6	-12	291

利润表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	1381	1359	1827	2387
营业成本	962	940	1215	1558
营业税金及附加	9	8	11	14
营业费用	37	42	58	74
管理费用	125	139	192	251
财务费用	18	11	14	8
资产减值损失	14	10	5	10
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-4	-1	-2	-2
营业利润	212	208	329	470
营业外收入	4	7	3	3
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	215	215	332	473
所得税	39	49	66	85
净利润	176	165	266	388
少数股东损益	20	7	7	15
归属母公司净利润	156	158	259	373
EBITDA	253	321	449	588
EPS (元)	0.34	0.31	0.48	0.70

主要财务比率

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	45.2%	-1.6%	34.4%	30.7%
营业利润	196.6%	-1.7%	58.4%	42.8%
归属于母公司净利润	51.2%	1.6%	63.6%	44.1%
获利能力				
毛利率	30.4%	30.8%	33.5%	34.7%
净利率	11.3%	11.6%	14.2%	15.6%
ROE	10.8%	7.7%	11.2%	14.1%
ROIC	14.4%	8.8%	12.0%	17.6%
偿债能力				
资产负债率	45.1%	33.5%	32.2%	32.8%
净负债比率	30.04%	35.53%	41.78%	27.60%
流动比率	1.15	1.79	2.00	2.11
速动比率	1.02	1.68	1.82	1.95
营运能力				
总资产周转率	0.60	0.46	0.54	0.63
应收账款周转率	2	1	1	2
应付账款周转率	4.32	2.51	2.73	2.66
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.31	0.50	0.72
每股经营现金流(最新摊薄)	0.21	-0.76	0.00	1.07
每股净资产(最新摊薄)	2.79	4.00	4.49	5.12
估值比率				
P/E	41.06	40.41	24.71	17.14
P/B	4.44	3.10	2.76	2.42
EV/EBITDA	25	20	14	11

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
2016-02-04	《惠博普-具备成长为百亿级收入规模公司潜质》
2015-12-22	《惠博普-子公司对外投资进一步加码通用环保业务》
2015-11-20	《惠博普-巴基斯坦 EPC 大单落地，海外项目支撑公司平稳过渡低油价时期》
2015-11-11	《惠博普-积极布局产业链上下游，受益油气改革未来增长可期》
2015-10-29	《惠博普-盈利能力小幅提升，公司进一步健全激励机制》
2012-08-10	《惠博普 - 油气处理和油田环保设备双轮驱动，快速成长可期》
2011-08-25	《惠博普-再次确认海外业务高增速，国内业务仍然看油田环保市场》
2011-04-13	《惠博普-看好国内油田环保市场》
2011-02-24	《专注油气处理，油田环保设备方向增速较快》

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

李凡,中投证券研究所建材行业首席分析师,管理学硕士,4 年行业从业经验,10 年证券行业从业经验。

孙羲昱,中投证券研究所建筑行业分析师,毕业于日本东京大学,工学硕士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：(0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：(010) 63222939	上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼 邮编：200082 传真：(021) 62171434