

新潮能源 (600777)

公司研究/点评报告

上半年油价低迷导致亏损，油价反弹首推标的

点评报告/石化行业

2016年7月14日

一、事件概述

公司近期发布2016半年报，公司实现营业收入9,906.22万元，比去年同期减少8,180.89万元；实现营业利润-5,289.70万元，比去年同期减少657.76万元；归属于母公司所有者的净利润-3,678.89万元，比去年同期增加289.17万元；经营活动产生的现金流量净额-10,050.90万元，比去年同期减少16,002.88万元。公司拟以资本公积金向全体股东每10股转增28股，共计转增2,985,121,683股。

二、点评分析

- **油价低迷公司主业转型中，半年报符合预期。**在石油行业方面，公司调整了Surge公司油田的开发方案和产能建设部署，投入部分资金优化注水调整，在一定程度上影响了Surge公司当期的产能和生产成本。此外油价低迷，导致石油行业实现营业收入5,205.06万元，实现利润-1,688.21万元。房地产方面报告期内，公司严格控制了银和怡海房地产所属项目的开发进度和节奏，且其可售的存量房较少，正在开发的银和怡海·国奥天地项目三期，报告期内已按计划竣工但未交付使用，导致公司房地产业实现营业收入385.77万元，较去年同期大幅减少。资产剥离方面，公司于6月15日审议通过了出售下属子公司铸源钢结构100%股权、锅炉附件100%股权、新潮网络100%股权和银和怡海房地产50%股权的事项，预计今年剥离完成后成为单一主业的石油勘探与开采公司。
- **抄底美国常规与非常规油气资源，油价弹性十足。**公司在2015年5月和12月连续收购彝宝和鼎亮的美国油气资产，快速转型抄底油气开发行业。我们认为在经历了14年7月开始的油价连续下跌后，油气资产的投资价值凸显。公司选择在油价低位时转型进入，可以低成本拿到优质区块。公司的油气资产在美国的核心油气开发区域，政治风险与开发风险均非常小。我们看好公司未来在油气开发板块的布局，预计明年产量约1000万桶，油价企稳反弹，公司将持续受益油价弹性。
- **我们认为今年下半年油价的主要运行区间是50~70美元。**主要观点有：(1) 活跃钻井数回升，表明油价新的供需平衡正在形成，未来油价底部应在50美元。(2) 近期库存不高，美元走弱，短期利好油价。(3) 伊朗、利比亚等国的新增供给冲击不及预期，短期利好。(4) 油价在60美元以上页岩油的活跃对油价有一定压力，但是产能有1-2个月的滞后。

- **风险提示：**并购计划晚于预期，未来国际原油价格存不确定性。

● 投资标的盈利预测及投资建议

预计公司2016~2017年EPS（考虑增发摊薄后）分别为0.04元、0.82元、1.56元，对应PE分别为448倍、20倍、11倍。原油价格未来走强，业绩直接受益油价弹性，给予强烈推荐评级。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	430	752	5,230	8,454
增长率（%）	-54.04%	74.73%	595.70%	61.65%
归属母公司股东净利润（百万元）	30	64	1,429	2,711
增长率（%）	-178.82%	110.16%	2135.84%	89.74%
每股收益（元）	0.05	0.04	0.82	1.56
PE（现价）	331	448	20	11
PB	/	6.6	4.9	3.4

资料来源：民生证券研究院

强烈推荐

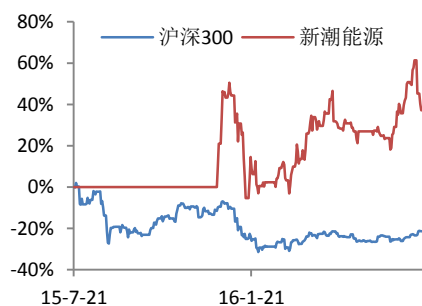
维持评级

合理估值 20.5~24.6元

交易数据 (2016-7-14)

收盘价（元）	16.54
近12个月最高/最低	19.78/10.65
总股本（百万股）	1066.11
流通股本（百万股）	625.42
流通股比例%	58.66
总市值（亿元）	176.34
流通市值（亿元）	103.45

该股与沪深300走势比较



分析师与研究助理

分析师：陶贻功

执业证书编号：S0100513070009

电话：(010)8512 7892

Email: taoyigong@mszq.com

研究助理：杨侃

一般从业资格：S0100114110008

电话：(010)8512 7543

Email: yangkan@mszq.com

研究助理：李晓辉

一般从业资格：S0100116040001

电话：(010)8512 7543

Email: lixiaohui@mszq.com

相关研究

1 《抄底美国常规与非常规油气资源，房地产企业华丽转型》调研报告 20160120

财务预测与估值

利润表				
项目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
一、营业总收入	430	752	5,230	8,454
减：营业成本	336	524	2,441	3,382
营业税金及附加	27	23	157	254
销售费用	23	23	157	254
管理费用	88	75	418	676
财务费用	74	16	16	16
资产减值损失	16	10	10	10
加：投资收益	92	0	0	0
二、营业利润	(41)	81	2,031	3,863
加：营业外收支净额	53	10	10	10
三、利润总额	12	91	2,041	3,873
减：所得税费用	(23)	27	612	1,162
四、净利润	34	64	1,429	2,711
归属于母公司的利润	30	64	1,429	2,711
五、基本每股收益 (元)	0.05	0.04	0.82	1.56

主要财务指标				
项目	2015A	2016E	2017E	2018E
EV/EBITDA	-269.91	276.94	16.01	8.45
成长能力：				
营业收入同比	-54.04%	74.73%	595.70%	61.65%
营业利润同比	-210.0%	-298.3%	2398.6%	90.2%
净利润同比	83.30%	86.83%	2135.84%	89.7%
营运能力：				
应收账款周转率	6.89	12.95	24.98	17.65
存货周转率	0.25	1.00	2.22	1.94
总资产周转率	0.09	0.18	0.54	0.40
盈利能力与收益质量：				
毛利率	22.0%	30.3%	53.3%	60.0%
净利率	7.1%	8.5%	27.3%	32.1%
总资产净利率 ROA	0.7%	1.6%	14.8%	13.0%
净资产收益率 ROE	1.3%	1.6%	28.1%	37.9%
资本结构与偿债能力：				
流动比率	1.12	1.56	1.18	1.26
资产负债率	33.0%	60.4%	83.8%	78.9%
长期借款/总负债	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
每股指标 (元)				
每股收益	0.05	0.04	0.82	1.56
每股经营现金流量	0.26	0.17	(0.02)	0.85
每股净资产	4.03	2.52	3.35	4.91

资料来源：民生证券研究院

资产负债表				
项目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	541	1,504	10,460	16,908
应收票据	6	2	16	25
应收账款	63	53	366	592
预付账款	205	15	105	169
其他应收款	538	226	1,569	2,536
存货	460	1,048	3,661	5,072
其他流动资产	53	0	0	0
流动资产合计	1,867	2,847	16,176	25,303
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	149	142	134	127
在建工程	0	0	0	0
无形资产	36	32	35	39
其他非流动资产	0	0	0	0
非流动资产合计	3,314	174	170	166
资产总计	5,181	3,022	16,346	25,469
短期借款	438	438	9,442	14,425
应付票据	412	315	1,464	2,029
应付账款	81	315	1,464	2,029
预收账款	294	157	732	1,014
其他应付款	353	400	400	400
应交税费	31	200	200	200
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1,670	1,824	13,703	20,097
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0
负债合计	1,711	1,824	13,703	20,097
股本	860	1,733	1,733	1,733
资本公积	2,452	2,452	2,452	2,452
留存收益	102	166	1,595	4,306
少数股东权益	23	23	23	23
所有者权益合计	3,470	1,197	2,643	5,371
负债和股东权益合计	5,181	3,022	16,346	25,469

现金流量表				
项目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流量	223	297	(32)	1,481
投资活动现金流量	222	0	0	0
筹资活动现金流量	(493)	(16)	8,988	4,967
现金及等价物净增加	(47)	281	8,956	6,448

分析师及研究助理简介

陶贻功：毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2011年7月加入民生证券研究院。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。

杨 侃：南京大学地科院与美国 Rutgers 大学化工系联合培养博士（地球探测与信息技术专业，油气资源方向），本科专业为地球化学。2014年10月加入民生证券，从事石油化工等大能源方向的行业研究，2015年度“天眼”中国最佳证券分析师评选发掘行业最佳选股分析师第二名。

李晓辉：本科毕业于西北大学，研究生毕业于中国石油大学（北京），化学工艺专业。2010年8月至2016年2月在中石化北京燕山分公司工作，从事炼油及化工生产技术管理。2016年3月加入民生证券，从事石化方向研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101室；200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座；518040

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，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。本公司版权所有并保留一切权利。

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，均为本公司的商标、服务标识及标记。