

报告日期:2016年9月20日

外延式并购加速,积极布局新能源产业

——海默科技(300084)调研报告

2016年9月20日	
当前价格(元)	12.28
52周价格区间(元)	7.31-14.39
总市值(亿元)	47.25
流通市值(亿元)	30.64
总股本(亿股)	3.85
流通股(亿股)	2.49
第一大股东	窦剑文

华 龙 证 券

研究员:刘 喆

执业证书编号:S0230513080001

联系人:王晨曦

从业证书编号:S0230115120073

TEL:0931-4890003

EMAIL:544254078@qq.com

经纪业务管理总部
研究部

投资要点:

- ❖ **供需结构略有改善,行业下行压力犹存。**2016年上半年油价反弹,主要有两方面原因,一方面全球主要产油国转变态度支持原油减产或“冻产”,主要产油国“冻产”意向提振了一季度的原油价格;另一方面原油价连续超跌已接近生产成本,继续下行空间缩小。
- ❖ **受益于行业形势略有缓解,公司上半年保持盈利。**2016年上半年尤其是第二季度,严峻的行业形势有所缓解,市场情况略有好转。公司实现营业收入15,380.22万元,比上年同期减少22.04%,实现归属于上市公司股东的净利润291.25万元,比上年同期减少68.51%。根据石油行业季节性因素,预计四季度公司业绩将有较大的提升。
- ❖ **定增募集资金到位,保障环保业务发展。**2016年上半年公司已经完成了非公开发行股票事宜,发行6000万股,募集资金总额7.08亿,新股上市时间为2016年9月2日。公司拟以5.4亿元募集资金,投资油气田环保装备生产研发基地建设项目,提高泥浆不落地和压裂返排液处理车载式环保装备的生产和服务能力。
- ❖ **外延式并购加速,积极布局新能源产业。**1、收购中核嘉华25%股权,进军核电产业。公司以自有资金3500万元,成功认购中核嘉华25%的股权,并签署了增资扩股协议。2、拟收购思坦仪器部分股权,进军“智能油井”领域。公司拟以现金形式协议受让思坦仪器不超过30%的股份,受让完成后公司将成为思坦仪器第二大股东。
- ❖ **投资建议:**随着国内外非常规油气开采加速,公司压裂返排液特种处理车有望进入快速增长期;着眼于未来,把握市场先机,公司油田环保平台有望迅速壮大;外延式发展加速,公司进军核电及“智能油井”领域前景广阔。我们看好公司未来的发展,建议结合国际油价的波动、油田环保项目的推进,关注公司相关的投资机会。
- ❖ **风险提示:**国际油价反弹不及预期;油田环保业务进展不达预期。

一、供需结构略有改善,行业下行压力犹存

1、上半年原油价格有所回升

2016 年上半年油价反弹,主要有两方面原因,一方面全球主要产油国转变态度支持原油减产或“冻产”,主要产油国“冻产”意向提振了一季度的原油价格;另一方面原油价连续超跌已接近生产成本,继续下行空间缩小。

至二季度油价已反弹至大部分产油企业盈亏平衡线以上,在 50 美元 / 桶的价格附近上下波动,截止目前布伦特原油期货价格较年内最低点已经反弹超过了 50%,预计下半年油价有望维持在 40-50 美元 / 桶左右。

图 1:布伦特原油期货价格



图 2:布伦特原油月均现货价格



数据来源:WIND、华龙证券

图 3:WTI 原油期货价格



图 4:WTI 原油月均现货价格



数据来源:WIND、华龙证券

2、“冻产”协议未达成,石油产量持续上升

2016 年 4 月 17 日,11 个欧佩克成员国与 7 个其他产油国在卡塔尔首都多哈举行会议,就

冻结石油产量以助推油价回升进行磋商,但会议最终未能就“冻产”达成协议。世界原油产量继续上升,主要产油国组织 OPEC 石油产量同步上升,OPEC8 月原油产量为 3323.7 万桶,连续 10 个月保持在 3200 万桶以上。

图 5:世界石油总产量(千桶/日)

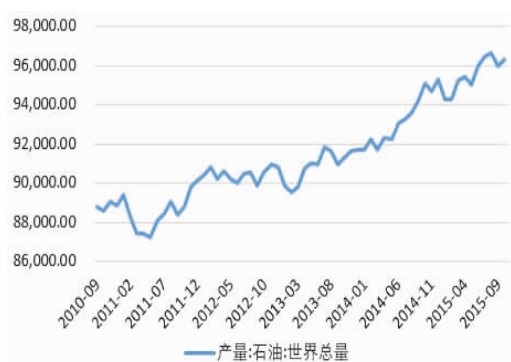


图 6:OPEC 原油产量(千桶/日)



数据来源:WIND、华龙证券

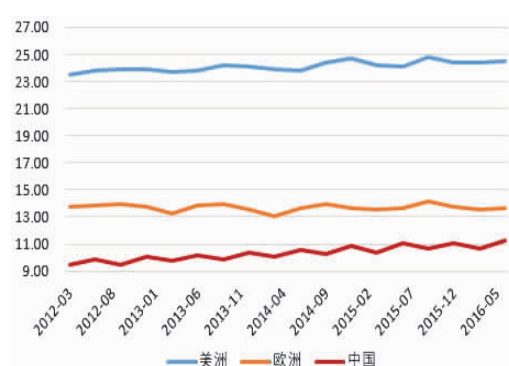
3、原油需求增长缓慢,四季度或有反弹

全球经济增长缓慢,原油需求萎靡不振。受益于季节性因素,2016 年第四季度,原油需求量或有所反弹。

图 7:原油需求量(百万桶/日)



图 8:原油需求量(百万桶/日)



数据来源:WIND、华龙证券

4、美国原油库存高企,价格反弹承压

2016 年第三季度,美国商业原油库存及同比均有所上升,API 原油库存同步上升,库存高企不利于油价上涨,四季度油价上行压力较大。

图 9:美国商业原油库存量及同比

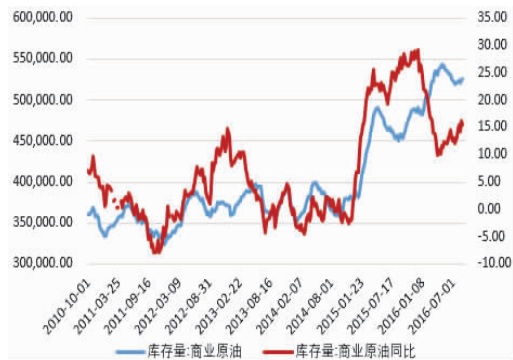
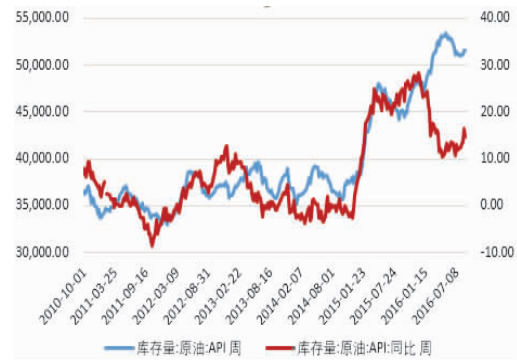


图 10:API 原油库存



数据来源:WIND、华龙证券

二、受益于行业形势略有缓解,公司上半年保持盈利

1、公司上半年保持盈利,四季度业绩值得期待。2016 年上半年尤其是第二季度,严峻的行业形势有所缓解,市场情况略有好转。公司实现营业收入 15,380.22 万元,比上年同期减少 22.04%,实现归属于上市公司股东的净利润 291.25 万元,比上年同期减少 68.51%。根据石油行业季节性因素,预计四季度公司业绩将有较大的提升。

表 1:2016 年上半年公司经营情况

	2016 上半年	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入(亿元)	1.54	4.07	3.16	2.34
净利润(亿元)	0.03	0.12	0.43	0.29
每股收益(元)	0.01	0.03	0.31	0.18

数据来源:公司公告、华龙证券

2、公司各项业务经营情况好转

(1)多相流量计业务销售有所好转,部分订单逐步实现收入,经营情况明显好于去年,主要受益于三个方面的原因,A:油价底部反弹,油气开采开工增加,下游需求好转,多相流量计设备销售增加;B:市场开发加快,公司产品远销多个国家和地区,包括中东、南美、印度等。C:产品研发改进加快,多相流量计设备体积缩小,产品使用性能提升。

(2)压裂泵液力端产品受到行业低迷的影响,但情况好于预期,主要因为一方面,国内页岩气的开发依然保持稳定的发展,国内的订单有所增长;另一方面,国外市场客户之前延期的订

单也在不断的恢复。

(3)油田服务业务,移动测试服务新合同得以续签,价格也有所提升,利润也有所增加;公司油田环保服务业务稳步推进,在做好泥浆一体化服务和压裂返排液处理业务的同时,开始向油田油泥处理等领域拓展。相关设备和技术在给客户提供服务的过程中不断改进,得到了客户的认可。受上述方面的积极影响,油田服务业务利润较上年同期增加。

(4)油气勘探开发业务的投资保持较低水平,Niobrara 联合作业项目在报告期内未增加新井,Permian 盆地的自有区块共计完成两口评价井的试采作业及一口直井的钻井作业。

表 2:2016 年上半年公司主营业务构成情况(单位/元)

分产品	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入比上年同期增减	营业成本比上年同期增减	毛利率比上年同期增减
油田设备	95,911,913.39	56,665,807.16	40.92%	-27.91%	-31.04%	2.68%
油田服务	37,936,665.22	26,025,795.65	31.40%	-3.55%	-17.69%	11.79%
油气销售	19,434,651.88	20,705,219.63	-6.54%	-5.99%	-12.04%	7.33%

数据来源:公司公告、华龙证券

3、研发方面,水下湿气流量计的研发取得突破,攻克了技术难点,已经进入样机研发阶段。

表 3:公司重点研发项目及进展

序号	项目名称	研发进度
1	水下湿气流量计开发	详细设计方案已经完成,目前处于样机加工阶段,已初步就第三方认证达成合适的方案。
2	水下多相流量计研制	作为国家十三五重大专项项目“水下生产技术”的子课题,已上报项目方案,正在等待相关部门批复。
3	DSP-DAU 测试与现场应用	DSP-DAU 第一版已经完成,正在进行性能和可靠性测试。
4	井下湿气流量计研究(非放技术研究)	完成深度调研和整体方案设计以及测试方案、加工工艺说明等成果文件并通过专家答辩,顺利结题。
5	基于 ARM 开发的全能型 DAU 系统(软件+硬件)	已完成软硬件开发,正在环线实验室进行性能和可靠性测试。
6	伽马计数率稳定性研究	通过大量实验和研究,已逐步锁定可能影响计数率稳定性的因素,正在对传感器探头封装及晶体种类等进行深入研究。
7	泥浆不落地处理设备	已经完成研发和测试,产品已经投放市场。

8	压裂返排液处理特种车	已经完成研发和测试,产品已经投放市场。
9	新型 3000HP 液力端研发	已经完成研发和测试,产品已经投放市场。
10	高压流体元件(高压活动弯头)研发	活动弯头和整体管线墩头模具已经试验定型;机加工设备改造已经完成。
11	六通注入压裂头研发	已经完成研发和测试,产品已经投放市场。
12	新材料开发 17-4PH(QHT-2)	该材料阀箱已经投放市场,现场使用中。
13	新材料开发 QHNI5MoV(QHT-1)	已经完成研发和测试,产品已经投放市场。
14	自制组建液压式双作用实验测试平台装置	试验平台已经建设完成,投入运行。后续将在该平台上进行相关产品试验和改进验证。

数据来源:公司公告、华龙证券

三、定增募集资金到位,保障环保业务发展

1、定增已经完成,重点发力油田环保。2016 年上半年公司已经完成了非公开发行股票事宜,发行 6000 万股,募集资金总额 7.08 亿,新股上市时间为 2016 年 9 月 2 日。公司拟以 5.4 亿元募集资金,投资油气田环保装备生产研发基地建设项目,提高泥浆不落地和压裂返排液处理车载式环保装备的生产和服务能力。在社会环保舆论和政府相关环保政策强制推行压力下,我们看好公司油田环保项目带来的巨大空间和盈利前景。

2、借力节能环保产业基金,公司加快外延布局。公司出资 5000 万与甘肃股交中心、甘肃省国有资产投资集团有限公司共同成立 2.5 亿产业基金。主要投资于节能环保技术和装备、节能环保产品、节能环保服务业及资源综合利用产业等领域具备良好成长性的企业。我们认为公司将借力节能环保产业基金,在油田环保以及其他环保领域加快外延式布局。

四、外延式并购加速,积极布局新能源产业

1、收购中核嘉华 25%股权,进军核电产业

公司于 8 月 29 日以自有资金 3500 万元,成功认购中核嘉华 25%的股权,并签署了增资扩股协议。中核嘉华主要从事核安全设备的制造安装,包括第三类低中压容器、压力管道等,同时还经营民品和军品业务。中核嘉华是甘肃省唯一一家持有民用核/军用核设备制造许可证和

相关保密资质的企业,未来将受益于省内大型乏燃料处理厂项目,该项目预计投资 280 亿元。我们认为公司投资中核嘉华后,双方将充分发挥各自的优势,形成协同和互补效应,有利于公司长远的发展。

2、拟收购思坦仪器部分股权,进军“智能油井”领域

公司拟以现金形式协议受让思坦仪器不超过 30%的股份,受让完成后公司将成为思坦仪器第二大股东。公司目前正在积极和思坦仪器及其股东进行沟通,开展前期的尽职调查工作。思坦仪器的产品主要针对井下和水下,在业内具有一定的竞争优势。若本次收购顺利完成,将与公司产品形成互补,公司将实现资源整合和业务协同,尤其是在智能仪器、油气田大数据领域实现资源共享,有助于公司完善石油产业链的延伸,进军“智能油井”领域。

3、增资清河机械,下半年或有业绩贡献

公司增资清河机械 1200 万元,清河机械注册资本由 3800 万变为 5000 万元。清河机械主营石油机械配件的制造、加工,油气集输设备制造。本次增资有助于促进清河机械主营业务的拓展,持续提升主营业务盈利能力。

五、投资建议

随着国内外非常规油气开采加速,公司压裂返排液特种处理车有望进入快速增长期;着眼于未来,把握市场先机,公司油田环保平台有望迅速壮大;外延式发展加速,公司进军核电及“智能油井”领域前景广阔。我们看好公司未来的发展,建议结合国际油价的波动、公司油田环保项目的推进,关注公司相关的投资机会。

六、风险提示

- 1、国际油价反弹不及预期;
- 2、油田环保业务进展不达预期。

投资评级说明：

华龙证券公司投资评级说明：

推 荐:预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 10%以上;
谨慎推荐:预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 5%以上;
中 性:预期未来 6 个月内股票价格变动幅度相对大盘的波动幅度在 -10%-10%;
回 避:预期未来 6 个月内股票价格下跌幅度超过大盘在 10%以上。

华龙证券行业投资评级说明：

推 荐:预期未来 6 个月内行业指数上涨幅度超过大盘在 10%以上;
中 性:预期未来 6 个月内行业指数变动幅度相对大盘的波动幅度在 -10%-10%;
回 避:预期未来 6 个月内行业指数下跌幅度超过大盘在 10%以上;

本报告是华龙证券的研究员通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表华龙证券的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。华龙证券无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属华龙证券有限责任公司所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by China-dragon Securities and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and China-dragon Securities Center is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of China-dragon Securities Co. Ltd.