

新潮能源 (600777)

公司研究/简评报告

上半年稳定，下半年鼎亮并表业绩大爆发

简评报告/石油石化

2017 年 08 月 23 日

一、事件概述

公司发布 2017 年度半年报，营收 1.16 亿，同比增 17.36%，归属于上市公司股东的净利润 4074 万，同比增 210.73%，EPS0.01 元。

二、分析与判断

➤ 盈利逐渐好转，石油产销量同比微增

上半年国际油价虽然仍处在低位震荡，但与去年同期相比大幅提高，石油开采行业盈利情况逐渐好转。同时公司上半年原油产销量与去年同比均实现小幅增长，增加公司利润。报告期内公司实现营收 1.16 亿，同比增 17.36%；归属于上市公司股东的净利润 4074 万，同比增 210.73%，扭亏为盈。

➤ 低油价下并购美国油气资产，安全边际高、弹性大

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。

➤ 鼎亮 8 月起并表，下半年业绩有望大幅提升

鼎亮 8 月 1 日起开始并表，公司的原油产销量将大幅增长，未来随着国际油价的逐渐上涨公司的业绩有望迎来大爆发。根据公司现有的 1P 储量进行测算，我们假设公司 18 年、19 年原油产量分别为 1350 万桶、1500 万桶，国际油价分别为 55 美元/桶、60 美元/桶，公司完全成本 24 美元/桶，对应的 EPS 分别为 0.21 元、0.29 元。如果未来油价大幅上涨，每增加 10 美元，EPS 增加 0.08 元，弹性大。

三、盈利预测与投资建议

预计公司 2017~2019 年的净利润分别为 2.48 亿、13.34 亿、17.87 亿；EPS 分别为 0.03 元，0.18 元，0.25 元；对应 PE 为 112 倍，21 倍，16 倍。维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

国际油价大幅下跌；原油产量不及预期；跨国经营风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	243	1,129	4,975	6,030
增长率（%）	-43.50%	364.39%	340.65%	21.21%
归属母公司股东净利润（百万元）	(181)	248	1,334	1,787
增长率（%）	-696.76%	-236.92%	437.03%	33.90%
每股收益（元）	(0.05)	0.03	0.18	0.25
PE（现价）	(77)	112	21	16
PB	/	1.8	1.7	1.5

资料来源：公司公告、民生证券研究院

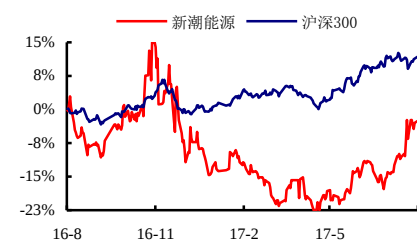
强烈推荐 维持评级

合理估值： 5.4—6.0 元

交易数据 2017-8-22

收盘价（元）	4.40
近 12 个月最高/最低	19.02/3.33
总股本（百万股）	4,051
流通股本（百万股）	2,377
流通股比例（%）	58.66
总市值（亿元）	171
流通市值（亿元）	100

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：杨侃

执业证号： S0100516120001
电话： 0755-22662010
邮箱： yangkan@mszq.com

研究助理：李晓辉

执业证号： S0100116040001
电话： 010-85127543
邮箱： lixiaohui@mszq.com

相关研究

1. 《新潮能源（600777）动态报告：鼎亮汇通完成过户，并表在即大幅提升公司业绩》20170804

公司财务报表数据预测汇总

利润表				
项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	243	1,129	4,975	6,030
减：营业成本	183	542	2,171	2,412
营业税金及附加	14	56	249	302
销售费用	12	56	249	302
管理费用	90	113	497	603
财务费用	37	30	30	30
资产减值损失	(13)	0	0	0
加：投资收益	(35)	0	0	0
二、营业利润	(115)	331	1,779	2,382
加：营业外收支净额	(3)	0	0	0
三、利润总额	(118)	331	1,779	2,382
减：所得税费用	75	83	445	596
四、净利润	(193)	248	1,334	1,787
归属于母公司的利润	(181)	248	1,334	1,787
五、基本每股收益 (元)	(0.05)	0.03	0.18	0.25

主要财务指标

项目	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	-364.63	4.99	9.49	6.87
成长能力：				
营业收入同比	-43.50%	364.39%	340.65%	21.21%
营业利润同比	181.0%	-387.6%	437.0%	33.9%
净利润同比	-663.68%	-228.86%	437.03%	33.9%
营运能力：				
应收账款周转率	5.80	20.41	20.38	13.70
存货周转率	1.03	61.57	73.36	52.63
总资产周转率	0.04	0.10	0.28	0.30
盈利能力与收益质量：				
毛利率	24.8%	52.0%	56.4%	60.0%
净利率	-74.6%	22.0%	26.8%	29.6%
总资产净利率 ROA	-3.4%	2.2%	7.6%	9.0%
净资产收益率 ROE	-4.3%	2.4%	8.3%	10.1%
资本结构与偿债能力：				
流动比率	5.08	8.14	5.40	5.89
资产负债率	10.3%	6.5%	11.3%	11.3%
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)	0.03	0.18	0.25
每股经营现金流量	0.07	0.90	0.19	0.27
每股净资产	1.35	2.12	2.31	2.55

资产负债表				
项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	399	8,119	8,950	10,846
应收票据	0	11	50	60
应收账款	20	90	398	482
预付账款	28	113	497	603
其他应收款	108	339	1,492	1,809
存货	10	27	109	121
其他流动资产	2,357	0	0	0
流动资产合计	2,923	8,699	11,496	13,921
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	24	7,718	7,312	6,905
在建工程	0	0	0	0
无形资产	5	32	35	39
其他非流动资产	0	0	0	0
非流动资产合计	3,160	7,750	7,347	6,944
资产总计	6,083	16,449	18,843	20,866
短期借款	537	537	0	0
应付票据	0	325	1,302	1,447
应付账款	14	43	174	193
预收账款	0	163	651	724
其他应付款	9	0	0	0
应交税费	1	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	575	1,068	2,127	2,364
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	624	1,068	2,127	2,364
股本	4,051	7,242	7,242	7,242
资本公积	1,301	7,970	7,970	7,970
留存收益	(79)	169	1,503	3,290
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	5,459	15,381	16,715	18,502
负债和股东权益合计	6,083	16,449	18,843	20,866

现金流量表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	273	6,528	1,398	1,926
投资活动现金流量	(2,128)	(8,100)	0	0
筹资活动现金流量	2,121	9,830	(567)	(30)
现金及等价物净增加	270	8,257	831	1,896

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

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，计算化学与油气资源方向），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或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； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

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。