



2017 年 09 月 14 日

增持(维持)

当前价: 4.09 元

石油化工行业研究组

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001

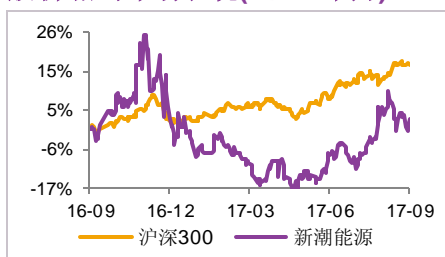
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 韦家煜

电话: 010-64408587

邮箱: weijiayu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 聚源

盈利预测

百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入	243	1377	4903	6958
(+/-)	-43.5%	466.2%	256.2%	41.9%
归母净利润	-181	374	1622	2519
(+/-)	-696.8	306.0%	333.9%	55.3%
EPS(元)	-0.03	0.05	0.22	0.35
P/E	-163.24	79.26	18.26	11.76

资料来源: 联讯证券研究院

新潮能源(600777.SH)

【联讯石化公司点评】新潮能源(600777.SH):下半年计划增产,融资布局油品贸易

投资要点

✧ 事件: 公布 Moss Creek 下半年经营计划, 设立两家油品销售子公司

2017 年 9 月 13 日晚间, 新潮能源相继披露所属美国子公司 MOSS CREEK 2017 年下半年生产经营计划数据公告、公司投资设立两家全资子公司的公告及拟发行中期票据和非公开发行公司债券的公告, 公司所属美国子公司 2017 年下半年预计产量 478 万桶, 较上半年产量增长 126 万桶。公司拟在国内设立两家子公司进行油品贸易, 并计划发行总额 100 亿的中期票据及债券募集资金收购和建设成品油终端销售网络等。

✧ Moss Creek 并表后增产, 业绩大幅增厚

公司所属美国子公司 Moss Creek 公司从 2017 年 8 月 1 日正式并表, 并表后, 公司油气 1P 储量将达到 2 亿桶左右。Moss Creek 计划下半年新打井 62 口, 其总井数将达到 184 口, 预计原油产量达 478 万桶, 较上半年增长 36%, 下半年日均产量 2.6 万桶/天。加上 Surge 全年约 50 万桶的产量, 两块油田全年日均产量达 2.4 万桶/天。假设全年实现销售均价 46 美元/桶, Moss Creek 并表 5 个月将贡献净利润 3.17 亿左右, 公司 2017 年全年石油销售收入有望达到 12.23 亿, 同比增涨 503%。Moss Creek 公司油田为初次开采的页岩油田, 打井节奏稳定, 油井单产较高, 后续产量提升空间大, 公司业绩有望随原油产量大幅增长而迅速提升。

✧ 拟发行百亿中期票据及债券, 布局油品贸易业务

公司拟以自筹资金各 5 亿分别在上海及烟台设立两家全资子公司——“德州能源上海有限公司”及“山东新潮能源石油销售有限公司”, 前者经营范围为化工产品、石油制品、燃料油及各类商品的进出口业务等, 后者主要经营汽油、柴油、煤油、润滑油及石油化工产品、化工产品的销售。设立后将成为公司业绩的新增长点, 盈利结构改善, 抗风险能力提高。

公司拟发行中期票据及公司债券各不超过 50 亿元资金, 主要用于收购和建设成品油终端销售网络及补充流动资金, 配合国内拟设立的销售子公司形成完整的进出口及终端销售链条。募集资金一方面可为油品贸易业务提供充足的启动资金, 另一方面也将优化公司债务结构。

✧ 盈利预测与投资评级

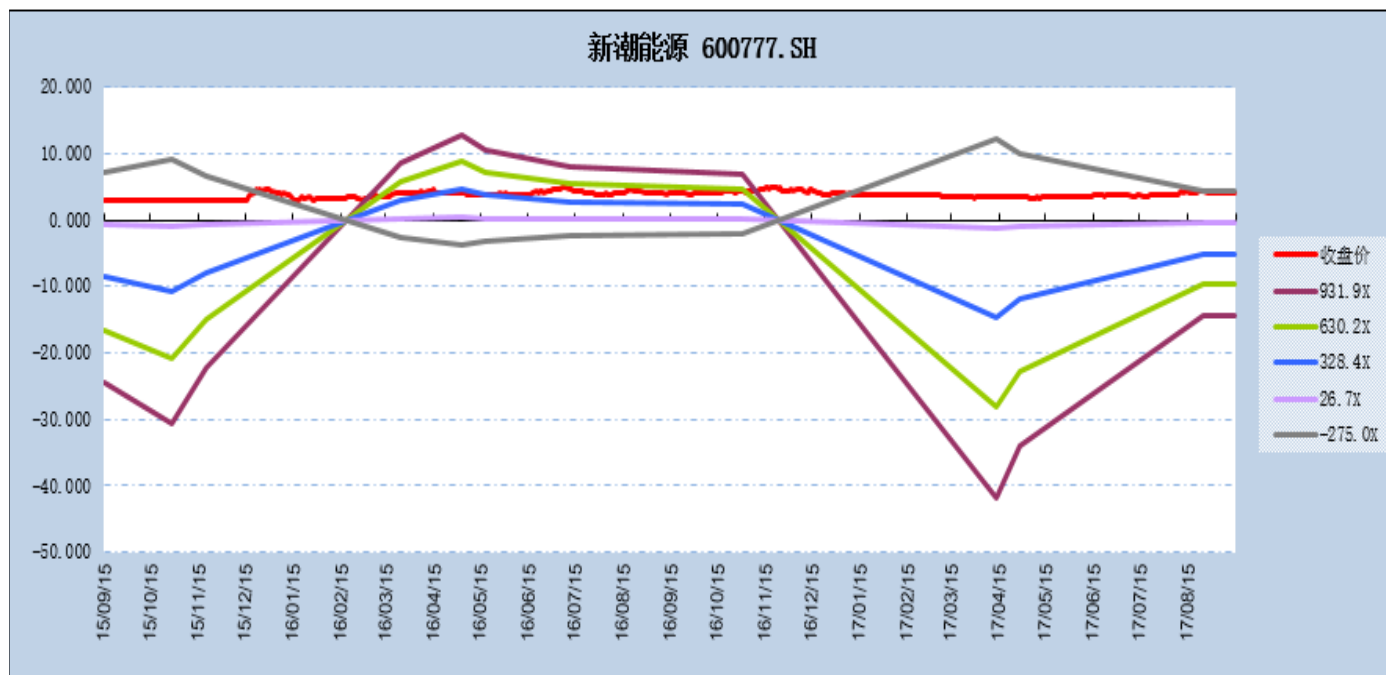
我们预计 2017-2019 年, 公司营业收入分别为 13.77 亿元、49.03 亿元、69.58 亿元, EPS 分别为 0.05 元、0.22 元、0.35 元, 对应 PE 分别为 79 倍、18 倍、12 倍, 维持“增持”评级。

✧ 风险提示

油价回升不达预期, 产量不达预期, 设立子公司及募集资金进度不达预期

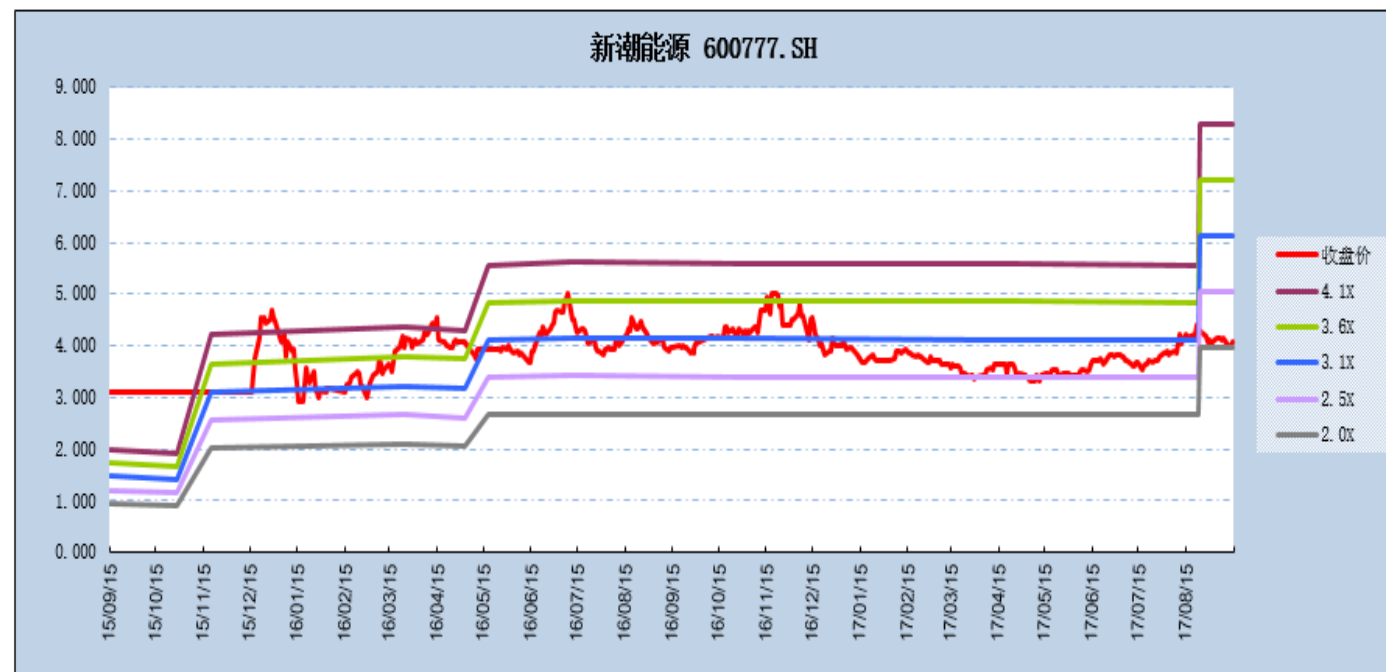


图表1: PE-Band (TTM)



资料来源: Wind、联讯证券

图表2: PB-Band (TTM)



资料来源: Wind、联讯证券



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	243	1377	4903	6958	净利润	-193	397	1723	2676
营业成本	183	501	1708	2316	折旧摊销	71	126	126	125
营业税金及附加	14	78	279	396	财务费用	37	40	72	44
销售费用	12	41	147	209	经营性应收项目变动净额	306	1326	1130	43
管理费用	90	179	392	417	经营活动净现金流	275	-700	-644	3423
财务费用	37	40	72	44	投资活动净现金流	-2128	-2	-2	-2
资产减值损失	-13	4	4	4	筹资活动净现金流	2121	345	717	-1748
营业利润	-115	532	2300	3571	现金净增加额	272	-357	71	1672
营业外收入	2	-3	-3	-3	主要财务比率	2016A	2017E	2018E	2019E
营业外支出	5	0	0	0	成长能力				
利润总额	-118	529	2297	3568	营业收入增长率	-43%	466%	256%	42%
所得税	75	132	574	892	营业利润增长率	181%	-562%	332%	55%
净利润	-193	397	1723	2676	归属母公司净利润增长率	-697%	306%	334%	55%
少数股东损益	-11	23	101	158	获利能力				
归属母公司净利润	-181	374	1622	2519	毛利率	24.81%	63.59%	65.16%	66.71%
EPS（元）	-0.03	0.05	0.22	0.35	净利率	-79.31%	28.85%	35.15%	38.46%
资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E	总资产净利率	-1.38%	5.61%	13.47%	19.96%
货币资金	399	41	112	1784	ROE	-3.32%	4.35%	15.89%	19.80%
应收账款	157	2099	5910	5417	偿债能力				
存货	10	2604	6303	5773	资产负债率	10%	42%	57%	43%
流动资产合计	2909	7087	14668	15317	流动比率	519%	168%	148%	197%
固定资产	2368	2239	2110	1981	营运能力				
无形资产	189	188	188	187	总资产周转率	0.04	0.14	0.28	0.38
资产总计	6068	10116	17566	18086	应收账款周转率	11.95	3.92	5.04	7.67
应付账款	24	3291	8232	7782	每股指标(元)				
短期借款	537	920	1706	0	每股收益	-0.03	0.05	0.22	0.35
流动负债合计	561	4211	9938	7782	每股经营现金	0.04	-0.10	-0.09	0.47
长期借款	0	0	0	0	每股净资产	0.75	1.18	1.41	1.76
负债合计	607	4258	9985	7828	估值比率				
所有者权益	5459	8605	10328	13004	P/E	-163.24	79.26	18.26	11.76
负债和所有者权益合计	6066	12863	20313	20833	P/B	5.43	3.45	2.90	2.33

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 20 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。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，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。

本报告基于联讯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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯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。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

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资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com