



2017 年 09 月 29 日

增持(维持)

当前价: 9.93 元

石油化工行业研究组

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001

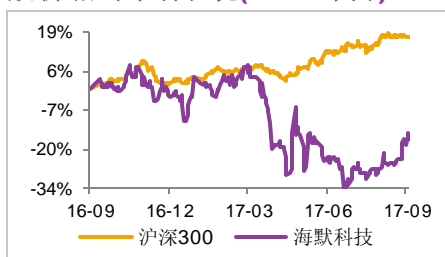
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

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	285	309	610	693
(+/-)	-30%	8%	97%	14%
归母净利	7	14	33	55
(+/-)	-35%	105%	165%	57%
EPS(元)	0.02	0.04	0.09	0.14
P/E	540	264	115	69

资料来源: 联讯证券研究院

相关研究

《【联讯石化公司深度】海默科技: 步步为营, 向新型独立能源公司迈进》2017-04-05

海默科技(300084.SZ)

【联讯石化事件点评】海默科技(300084.SZ): 进一步收购思坦仪器, 深耕水下和井下领域

投资要点

✧ 事件: 收购思坦仪器 57.19%股份

2017 年 9 月 28 日, 海默科技披露重大资产购买报告书(草案), 拟支付现金 4.57 亿元收购思坦仪器 57.19%股份, 本次交易完成后, 公司合计持有思坦仪器 85.01%股份。未来公司还将以支付现金方式购买思坦仪器 5 名董监高持有的其剩余思坦仪器合计 3.52%的股份。

✧ 深耕水下和井下, 布局“智能油井”和“数字油田”领域

公司于 2016 年 11 月收购思坦仪器 27.82%股份, 此次收购后, 公司将持有思坦仪器 85.01%的股份。思坦仪器专注于油田增产、稳产相关技术领域, 主要产品按照用途分为注水工艺仪器、采油气工艺仪器、动态监测测井仪器和其他油气增产工程技术仪器四大类, 下分为二十四四个产品系列, 细分产品达百种以上。思坦仪器于 2015 年 7 月 17 日挂牌新三板, 代码 832801.OC。

此次收购思坦仪器股权是公司进入“智能油井”和“数字油田”领域、践行油气勘探开发“两下战略”(水下和井下)、深化油气田生产优化服务, 帮助客户提高采收率和作业成本效益的战略性举措。公司通过控股思坦仪器充分进入测井仪器、井下设备等细分市场, 加快油气行业的拓展和业务布局; 公司的国际市场开发经验及渠道也可以给思坦仪器的产品及服务走向海外提供支持, 实现协同联动。

✧ 进一步收购思坦仪器后公司业绩将大幅增厚

海默科技 2016 年收入 2.85 亿元, 归母净利润 708 万元。思坦仪器 2016 年收入 2.29 亿元, 净利润 8183 万, 收购完成后公司盈利能力将大幅增强。思坦仪器控股股东承诺其 2017-2019 年实现净利润分别不低于 7000 万、7700 万和 8500 万, 若业绩未达标, 公司将获得思坦仪器管理层或思坦电子的业绩补偿。以 85.01%的控股比例及承诺业绩计算, 思坦仪器 2018-2019 年将分别贡献 6546 万元和 7226 万元。

✧ 油气设备制造及油服逐步回暖, 油气开发有望贡献业绩

油气田设备制造业务市场需求增加, 公司业绩开始好转。压裂设备方面, 北美市场需求旺盛, 国内压裂施工的开工率提升, 公司液力端产品订单饱满。多相流量计产品方面, 公司国际市场订单保持与往年水平相当, 国内中海油市场订单数量比往年增加, 公司参与并中标了中海油今年已招标的多相流量计多个项目。公司基于多相流量计产品的移动测试服务业务需求恢复相对滞后和缓慢。油田环保设备方面, 上半年通过现场服务的方式推进市场工作, 创新销售模式, 预计下半年油田环保装备销售将迎来批量订单。

公司在美国拥有和 Carrizo 公司联合开发的 Niobrara 油气区块及德克萨斯州 Permian 盆地的自主开发油气区块, 合计权益面积约 1.3 万英亩。公司



Niobrara 联合作业区块 2017 年上半年实现原油权益产量 4.11 万桶，天然气及凝析油 5.83 万桶当量；公司 Permian 盆地自主开发区块有 3 口在产井，实现原油产量 0.67 万桶，天然气 3924 万立方英尺，另有 2 口预计下半年完井投产。公司页岩油气开发业务不仅展示了自身开采技术，助力油气装备销售及油田服务业务的拓展，在当前油价回升背景下也有望贡献业绩。

✧ 盈利预测与投资评级

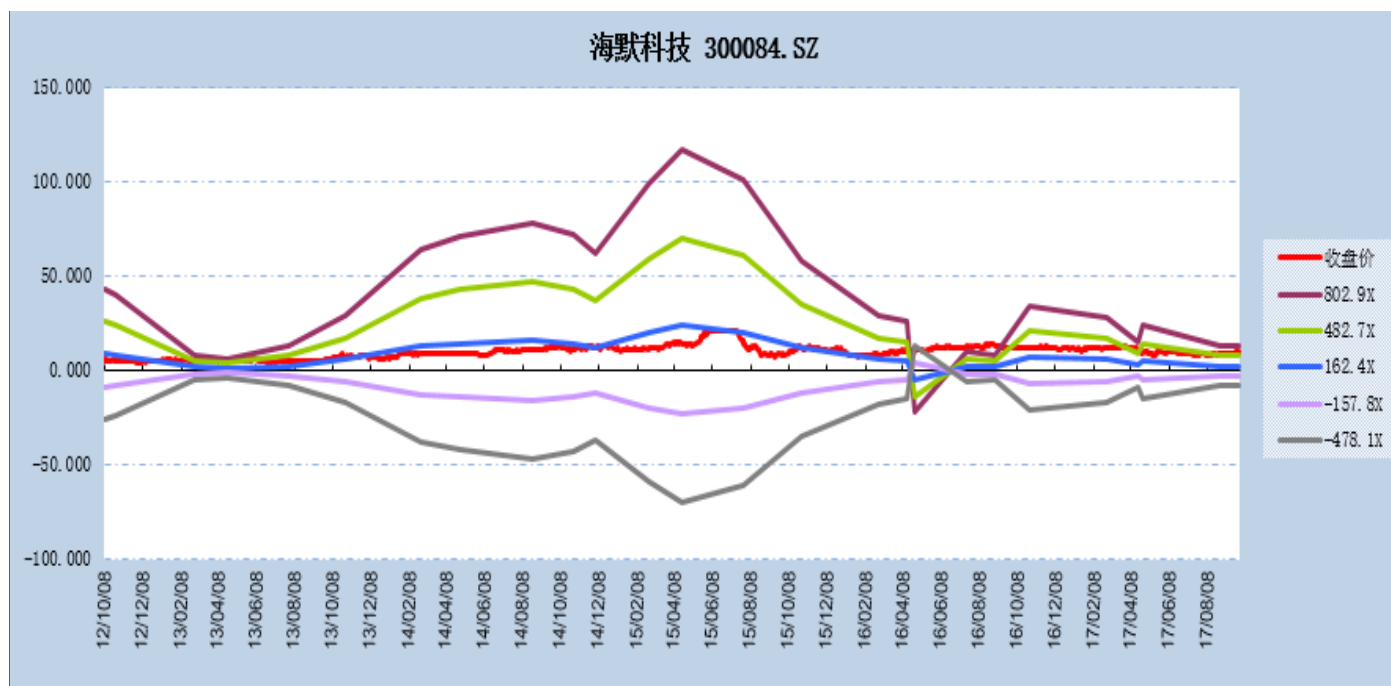
假设此次收购思坦仪器的 57.19% 股份于 2017 年底完成，我们预计 2017-2019 年，公司营业收入分别为 3.09 亿元、6.10 亿元、6.93 亿元，归母净利润分别为 0.14 亿元、0.33 亿元、0.55 亿元，EPS 分别为 0.04 元、0.09 元、0.14 元，最新收盘价对应 PE 分别为 264 倍、115 倍、69 倍，维持“增持”评级。

✧ 风险提示

思坦仪器盈利不及预期；油田装备销售及油服回暖不及预期

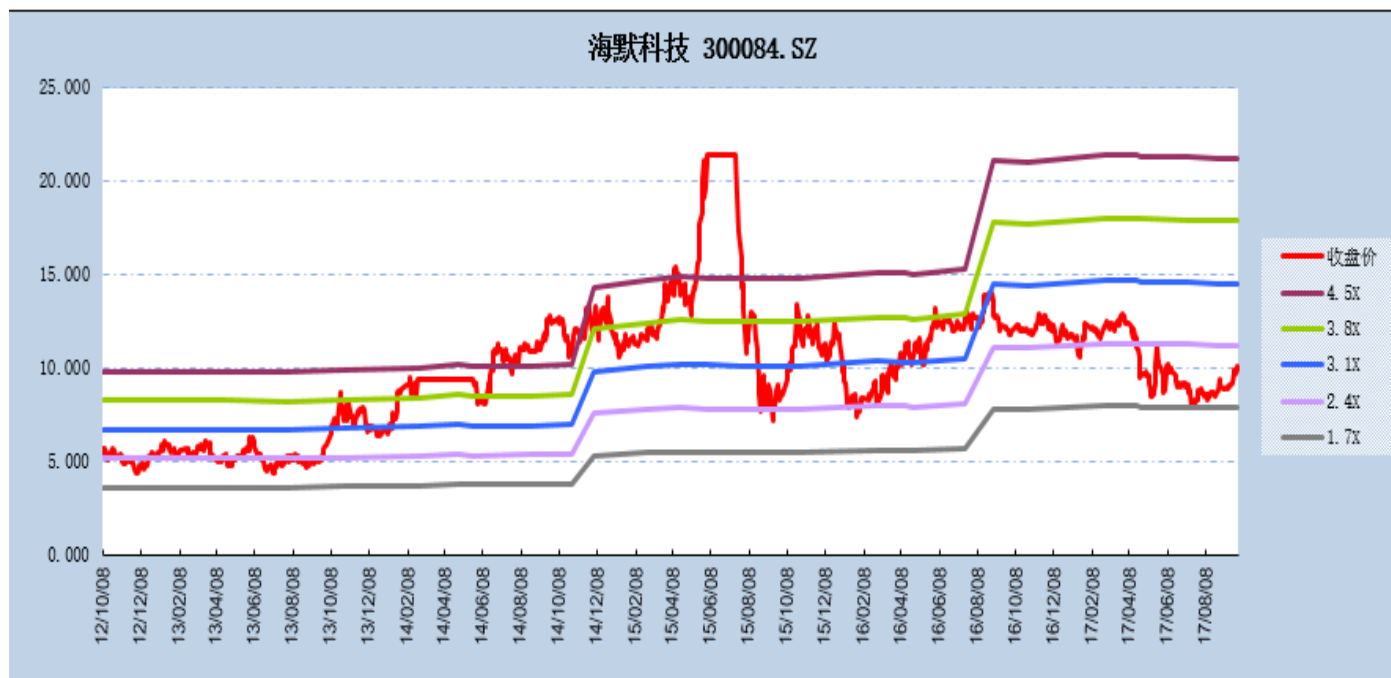


图表1: PE-Band (TTM)



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	285	309	610	693	净利润	8	15	41	64
营业成本	192	208	350	393	折旧摊销	61	118	128	138
营业税金及附加	4	5	9	10	财务费用	20	11	20	20
销售费用	12	15	49	55	经营性应收项目变动净额	-68	158	-551	443
管理费用	70	74	134	139	经营活动净现金流	7	309	-577	816
财务费用	20	11	20	20	投资活动净现金流	-659	-97	-97	-97
资产减值损失	4	3	3	3	筹资活动净现金流	616	-224	632	-661
营业利润	1	12	45	72	现金净增加额	-32	-12	-43	58
营业外收入	4	4	4	4	主要财务比率	2016A	2017E	2018E	2019E
营业外支出	1	0	0	0	成长能力				
利润总额	4	16	48	76	营业收入增长率	-30%	8%	97%	14%
所得税	-3	1	7	11	营业利润增长率	-91%	1476%	262%	62%
净利润	8	15	41	64	归属母公司净利润增长率	-32%	105%	128%	68%
少数股东损益	0	1	8	9	获利能力				
归属母公司净利润	7	14	33	55	毛利率	32.70%	32.62%	42.67%	43.28%
EPS（元）	0.02	0.04	0.09	0.14	净利率	2.66%	5.01%	6.74%	9.30%
资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E	总资产净利率	0.80%	0.99%	2.13%	3.95%
货币资金	140	129	86	144	ROE	0.39%	0.79%	1.76%	2.87%
应收账款	352	186	853	327	偿债能力				
存货	147	114	325	169	资产负债率	23%	14%	36%	15%
流动资产合计	983	773	1608	984	流动比率	198%	286%	156%	325%
固定资产	738	708	670	623	营运能力				
无形资产	356	365	373	378	总资产周转率	0.12	0.14	0.21	0.30
资产总计	2369	2158	2962	2296	应收账款周转率	0.92	2.47	0.83	2.86
应付账款	131	123	239	155	每股指标(元)				
短期借款	218	0	647	0	每股收益	0.02	0.04	0.09	0.14
流动负债合计	349	123	885	155	每股经营现金	0.02	0.80	-1.50	2.12
长期借款	22	22	22	22	每股净资产	4.75	4.79	4.88	5.02
负债合计	534	307	1070	340	估值比率				
所有者权益	1835	1851	1892	1956	P/E	539.97	263.82	115.46	68.91
负债和所有者权益合计	2369	2158	2962	2296	P/B	2.09	2.07	2.04	1.98

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
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@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