

2017年10月26日

# 通源石油 (300164.SZ)

## 公司快报

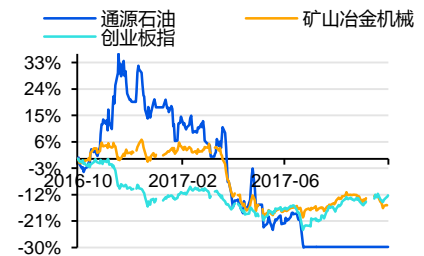
机械 | 矿山冶金机械 III

投资评级 **增持-A(维持)**  
 6个月目标价 6.72元  
 股价(2017-10-25) 6.06元

### 交易数据

总市值(百万元) 2,722.53  
 流通市值(百万元) 1,891.75  
 总股本(百万股) 449.26  
 流通股本(百万股) 312.17  
 12个月价格区间 5.83/11.97元

### 一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.78	-13.34	-17.93
绝对收益	0.0	0.0	-30.97

### 分析师

张仲杰  
 SAC 执业证书编号: S0910515050001  
 zhangzhongjie@huajinsec.cn  
 021-20377099

### 相关报告

通源石油: 上半年大幅减亏, 全年业绩看好  
 2017-08-21

## 前三季度主业增势良好符合预期

### 投资要点

- ◆ 主营业务收入大幅增长:** 2017年前三季度公司营业收入 4.85 亿元, 同比增长 91.57%, 主要是油价企稳, 行业回暖, 公司各业务板块均展现出良好的发展态势, 公司营业成本同比增长 97.73%, 与收入增速趋势吻合, 销售毛利率 44.31%, 同比略降 1.74 个百分点, 也属于正常波动。
- ◆ 财务费用影响期间利润:** 因美元汇率变动引起的汇兑损失所致, 这期间公司财务费用为 1963 万元, 去年同期为-542 万元, 同比增长 461.99%, 净增加 2505 万元, 不过由于同期销售费用率从 40.11% 下降到 34.49%, 管理费用率从 16.67% 下降到 9.07%, 整个期间费用率从去年的 54.65% 下降到 47.6%。
- ◆ 北美业务整合将带来业绩增长:** 2017年10月20日, 公司发布公告, 为进一步强化上市公司的主营业务优势, 抓住行业周期底部的时间窗口整合射孔业务, 逐步实现以北美市场为主, 向南美、非洲、中亚、中东等区域的发展和拓展, 上市公司拟在境外子公司层面通过换股合并的方式对 CGM 剩余部分股权进行收购。此次交易构成重大资产重组, 不过为通源石油境外子公司层面的换股合并, 不涉及资金支付, 交易完成后, 通源石油间接取得了 CGM 的控股权, 2017年1-8月 CGM 实现 33,704.05 万元收入, 2,150.73 万元净利润, 皆已超出 2015 和 2016 年全年水平, 预计将为上市公司 2017 年全年业绩提供强有力的助益。目前看北美油服市场仍然活跃, 我们估计这种状况仍将延续, 因此标的公司业务的增长将改善公司的盈利能力。
- ◆ 维持“增持-A”投资评级:** 公司前三季度业务发展态势符合预期, 我们维持先前的 2017-2019 年每股收益分别为 0.1、0.23 和 0.46 元预测值不变, 6 个月目标价仍为 6.72 元, 维持“增持-A”投资评级。
- ◆ 风险提示:** 公司全年综合盈利规模将受到诸多因素影响, 海外油服市场存在较多不确定因素, 整合效应可能不及预期。

### 财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	635.6	399.9	959.7	1,727.4	2,591.1
同比增长(%)	61.3%	-37.1%	140.0%	80.0%	50.0%
营业利润(百万元)	-51.1	-5.8	57.1	140.5	292.0
同比增长(%)	-248.9%	-88.6%	-1081.9%	146.0%	107.8%
净利润(百万元)	-46.4	22.0	44.1	101.6	207.6
同比增长(%)	-490.2%	-147.3%	100.8%	130.1%	104.4%
每股收益(元)	-0.10	0.05	0.10	0.23	0.46
PE	-58.6	123.9	61.7	26.8	13.1
PB	2.1	1.8	1.8	1.7	1.6

数据来源: 贝格数据 华金证券研究所



## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

张仲杰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn