

优化负债结构降财务费用，油气并举增强抗风险能力

投资要点：

- 全球原油供需逐步实现再平衡，预计2018油价仍较乐观

我们比较了全球GDP增速与原油消费量增速数据，两者相关性系数为0.8，呈现较强的正相关性。根据世界银行对全球GDP增长预测数据，我们计算得出2017-2019年全球原油消费量增速分别为1.3%、1.6%、1.6%。

供给方面OPEC及俄罗斯等国家限产计划延至2018年底，我们预计2018年油价仍较乐观，公司原油销售有望继续获得较好收益。

- 马腾及克山油田滚动勘探开发效果较好，产量稳定增长

为提升储量替代率，马腾和克山两个油田采取滚动勘探开发的模式进行经营。两座油田较新购入时均发现了新的储量资源。另外，马腾油田首次利用报废井开窗侧钻水平井，盘活报废资产，挖掘井间剩余油，并通过调整老油田精细管网和通过等一系列增产措施延缓产量递减。

2017前三季度马腾和克山油田共生产原油57.11万吨，较上年同期增长28.60%；销售原油56.35万吨，较上年同期增长22.53%。

- 油田降本增效初见成果，财务费用拖累公司业绩

2017年前三季度，公司在降本增效上取得成果：在新井投产增加产量的同时，运用堵水、换层、补孔、酸化等各项增产稳产措施提高油田产量，降低成本、增加效益。

公司前三季度利息净支出达4.52亿，比去年同期增加2.08亿，致使公司业绩表现不佳，前三季度公司净利润为-4048.66万元。

- 出售非主营资产优化负债结构，提高公司抗风险能力

为优化产业结构，集中主力发展主营业务，公司决定拟筹划择机出售持有的非主营和可供出售金融资产，出售总金额预计不超过人民币27亿元。我们预计出售非主营资产将大力改善公司流动资金情况，并减少财务费用支出对公司业绩的影响。

- 苏克气田合作开发取得进展，设立并购基金拟收购天然气资产

公司与全球最大的油服公司斯伦贝谢签订《关于苏克气田的投资条款》，斯伦贝谢将向苏克公司投资2.14亿美元用于评价及开发工作。此外，公司与广州基金子公司江垠德擎、中美绿色基金联合发起设立并购基金收购天然气资产，预计未来将引入资金对苏克公司的资产进行充分开发，并为公司快速进入天然气领域奠定基础。

- 业绩具备上调空间，给予“谨慎推荐”评级

不考虑资产出售，预计2017-2019年公司EPS为0.01/0.09/0.21元，PE为368/49/21倍。公司计划出售非主营资产，业绩具备上调空间，给予“谨慎推荐”评级。

- 风险提示：原油价格下滑、负债结构改善低于预期

洲际油气 (600759.SH)

谨慎推荐 首次评级

刘兰程

■: (8610) 83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517100001

市场数据	时间 2017.12.11
A股收盘价(元)	4.42
A股一年内最高价(元)	10.84
A股一年内最低价(元)	4.09
上证指数	3322.2
市净率	1.88
总股本(亿股)	22.64
流通股本(亿股)	15.81
总市值(亿元)	100
流通A股市值(亿元)	69.87

相关研究

《行业深度——油气装备及服务行业：原油价格反弹，推荐具有核心竞争力的优质成长股》

2016-03-08

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

刘兰程，机械行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A股：杰瑞股份(002353.SZ)、惠博普(002554.SZ)、通源石油(300164.SZ)、海默科技(300084.SZ)、道森股份(603800.SH)、恒泰艾普(300157.SZ)、富瑞特装(300228.SZ)、厚普股份(300471.SZ)、派思股份(603318.SH)、中国中车(601766.SH)、鼎汉技术(300011.SZ)、机器人(300024.SZ)等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

上海地区: 何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区: 詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构: 李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区: 王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构: 刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn