



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

能源 能源 II

2019-04-03

公司点评报告

买入/维持

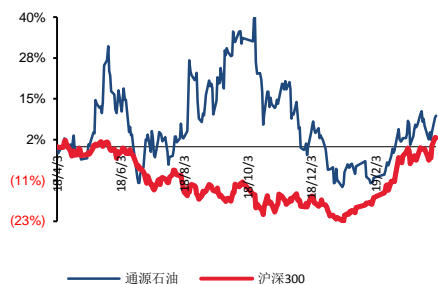
通源石油(300164)

目标价: 10.8

昨收盘: 7.6

北美业务持续发力带动业绩大幅增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	451/317
总市值/流通(百万元)	3,429/2,411
12个月最高/最低(元)	9.73/6.06

相关研究报告:

通源石油(300164)《【太平洋化工】通源石油2018年业绩快报点评:北美、国内业务共同助力业绩稳健增长》
--2019/02/28

通源石油(300164)《【太平洋化工】通源石油2018年三季报点评:北美、国内业务齐增长,未来业绩空间大确定性强》
--2018/10/29

通源石油(300164)《【太平洋化工】通源石油动态点评:油服行业持续高景气,公司国内外业务双轮驱动,维持“买入”》
--2018/09/12

证券分析师: 杨伟

电话: 010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030005

分析师助理: 翟绪丽

电话: 010-88695269

E-MAIL: zhaixl@tpyzq.com

事件: 公司发布2018年年报,2018年实现营收15.93亿元,同比+95%,实现归母净利润1.04亿元,同比+135%。同时,公司发布2019Q1业绩预告,预计实现归母净利润1000-1400万元,同比+178~289%。

主要观点:

北美、国内业务共同助力业绩稳健增长。公司自2017年完成北美业务整合以来,TWG业务量快速增长。2018年TWG实现营收11.93亿元,占比达到75%,同比增加192%,为公司贡献主要收入和利润。同期国内在大力提升能源安全战略的形势下,油气行业迎来良好发展形势,公司大力拓展国内业务,连续在大庆油田、长庆油田、四川页岩气等区块中标,盈利能力及业绩亦大幅增长。

收购TWG少数股权开启资产整合之门,带来业绩增量。公司拟募资不超过6亿元收购北美TWG少数股权,该非公开发行股票申请目前等待证监会审核。2019年3月15日公告称合创源已经完成工商变更登记,成为公司全资子公司,公司对TWG的持股比例也随之由55.26%提升至89.22%。此举在强化对北美业务控制力的同时,也将更好的获得美国业务增长带来的收益。

美国页岩油产量持续攀升,带动业绩持续增长。2018年以来,美国原油产量持续攀升,2019/3/22当周为1210万桶/日。WTI油价尽管在2018年10月之后快速下跌至42.53美元/桶的低点,现已企稳回升,2019/4/2达到62.58美元/桶,涨幅47%,远离页岩油开采成本线。油价短期波动并未阻碍全球油气开采全产业链复苏的步伐,尤其是北美油服市场需求旺盛而供应紧张,公司未来成长空间巨大确定性强。

维持“买入”评级。预计公司2019-2021年归母净利润分别为2.13亿元、2.85亿元、3.36亿元,对应EPS 0.48元、0.64元、0.75元,PE 16X、12X、10X,维持“买入”评级。

风险提示: 油价大幅下跌的风险,上游资本开支不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,593.10	2,059.46	2,528.72	3,057.78
(+/-%)	95.09%	29.27%	22.79%	20.92%
净利润(百万元)	103.61	213.51	285.57	336.29
(+/-%)	134.83%	106.06%	33.76%	17.76%
摊薄每股收益(元)	0.23	0.48	0.64	0.75
市盈率(PE)	33.04	15.99	11.96	10.15

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。