

油气钢管业务快速增长，钻头及钻具业务毛利率大幅提升

谨慎推荐（首次）

风险评级：中风险

2019年4月4日

石化机械（000852）2018年年报点评

投资要点：

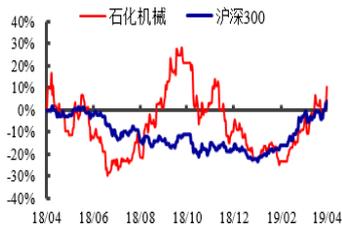
分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

研究助理：张豪杰
SAC 执业证书编号：
S0340118070047
电话：0769-22119416
邮箱：
zhanghaojie@dgzq.com.cn

主要数据 2019年4月3日

收盘价(元)	10.13
总市值(亿元)	60.59
总股本(百万股)	598.16
流通股本(百万股)	598.16
ROE(TTM)	5.72%
12月最高价(元)	11.97
12月最低价(元)	6.26

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **2018 年公司营收稳定增长，第四季度业绩同比有所下滑。**2018 年，公司实现营收 49.2 亿元，同比增长 23.2%；实现归母净利润 1353.5 万元，同比增长 43.8%；实现扣非后归母净利润-1.0 亿元，同比降低 33.2%；实现每股收益 0.02 元。2018 年，特别是前三季度国际油价显著提升，叠加国内能源安全战略的推动，油公司上游勘探开发资本支出持续上升，促进油田服务市场强势复苏，同时国内重大油气管道建设项目陆续启动，公司市场订货实现较大增长，主要产品产销量大幅增加。2018 年，公司计提的应收账款坏账准备同比大幅增加，导致资产减值损失同比增加 178.6%。第四季度，公司实现营收 1772.0 万元，同比降低 2.3%，环比增长 36.7%；实现归母净利润 5005.3 万元，同比降低 63.0%，环比增长 7.9%。第四季度公司业绩同比有所下滑，但环比出现改善。
- **整体盈利能力略微下降，钻头及钻具业务毛利率大幅提升。**2018 年，公司石油机械设备/钻头及钻具/油气钢管业务分别实现营收 20.9/7.7/15.3 亿元，分别同比增长 25.1%/26.0%/36.6%，占营收的比重分别为 42.6%/15.8%/31.2%。油气钢管业务增速较高，国家管道公司预计在 2019 年年中成立，或将对公司油气钢管业务产生积极影响。2018 年，公司毛利率达 20.0%，同比降低 0.3pct；净利率达 0.7%，同比降低 0.2pct；销售费用率/管理费用率（含研发）/财务费用率分别同比增长 0.7%/-0.3/-1.0%。公司整体盈利能力略微下降。公司石油机械设备/钻头及钻具/油气钢管业务毛利率分别为 23.9%/30.9%/12.4%，同比增长 -2.7%/8.3%/0.4%。钻头及钻具业务毛利率大幅提升，石油机械设备产品因受原材料价格和外协加工费价格上涨等因素影响，毛利率略有下降。
- **受益于国家能源安全战略，未来业绩有望迎来边际改善。**2018 年，我国原油对外依存度高达 70.8%，超过国际安全警戒水平；与此同时，我国天然气对外依存度也达到 43.2%，油气能源安全形势异常严峻。2018 年下半年以来，我国政府更加重视能源安全，国内“三桶油”均加大油气勘探力度，油气增产需求强烈。国际油价的良好预期叠加国内上游勘探开发支出的加速增长，已经并将继续提振油气产业链特别是油气装备制造服务业的发展。公司未来业绩也有望迎来边际改善。
- **投资建议：**公司是我国油气装备领域领先企业之一。我们预计公司 2019/2020 年的每股收益分别为 0.21/0.33 元，当前股价对应 PE 分别为 47.5/30.3 倍，给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；国际原油价格波动；海外贸易环境恶化；上游油气勘探开发不及预期；业绩不及预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2017A	2018A	2019E	2020E
营业总收入	3,994	4,919	6,198	7,189
营业总成本	4,042	4,989	6,024	6,859
营业成本	3184	3937	4834	5478
营业税金及附加	37	33	31	36
销售费用	256	348	359	417
管理费用	488	341	390	453
研发费用			310	359
财务费用	95	70	81	93
其他经营收益	84	106	113	113
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	7	6	7	7
其他收益	73	95	100	100
营业利润	36	35	287	444
加 营业外收入	9	16	20	20
减 营业外支出	1	3	3	3
利润总额	44	49	304	461
减 所得税	9	17	91	138
净利润	35	32	212	322
减 少数股东损益	25	18	85	123
归母公司所有者的净利润	9	14	127	200
基本每股收益(元)	0.02	0.02	0.21	0.33
PE	643.1	447.6	47.5	30.3

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn