



能源 能源 II

2019-04-24
公司点评报告
买入/维持

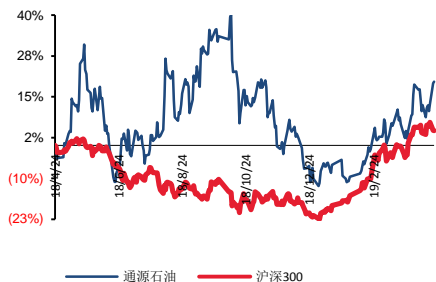
通源石油 (300164)

目标价: 10.8

昨收盘: 8.3

北美、国内、海外淡季不淡，业绩增长确定性强

■ 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) 3,745/2,633
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 年报点评: 北美业务持续发力带动业绩大幅增长》--2019/04/03

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》--2018/10/29

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 2019 年一季报, 实现营收 3.033 亿元, 与去年同期基本持平, 实现归母净利润 1395.18 万元, 同比+288.09%。

主要观点:

北美、国内、海外业务均淡季不淡。 尽管一季度为传统作业淡季, 但 2019 年一季度淡季不淡。报告期内, 美国尽管受恶劣天气影响导致北美作业进展缓慢, 但订单较为饱满, 目前已经进入繁忙季; 国内开工率明显高于往年同期水平, 在长庆、新疆、大庆等主要油田项目均已全面展开; 一龙恒业在海外业务稳定开展, 新中标项目也已进入积极准备阶段。

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 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。

美国页岩油产量及国际油价持续攀升, 带动业绩持续增长。 2018 年以来, 美国原油产量持续攀升, 2019 年 2 月以来一直维持 1200 万桶/日以上的历史高位。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, 但 2019 年一路震荡走高, 近期受美国结束对伊朗石油进口国家豁免的影响, 2019/4/23 达到 66.30 美元/桶的年内高点, 涨幅已达 48.8%, 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。

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 17X、13X、11X, 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)	36.1	17.3	13.0	11.1

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。