

与 Technip 签 42 亿大单，业绩进入快速增长通道

核心观点：

1. 事件

公司发布公告，与 TECHNIP France S.A. 签订模块建造合同，合同类型为海上液化天然气工厂模块建造合同，合同额约 42 亿元人民币。

2. 我们的分析与判断

(一) 再签 LNG 模块大单，未来业绩有望得到保障

根据公告，公司与 TECHNIP France S.A. 签署了海上液化天然气工厂模块建造合同，主要工作范围涵盖模块的部分详细设计、加工设计、采办、建造、调试等；该合同计划于 2019 年 12 月开始建造，预计在 2022 年 5 月完工；合同额约 42 亿元人民币，由固定价格部分加当前预估的可变工作量核算金额部分组成，最终的合同金额以合同结束时双方确认的实际完成的工作量核算后得出的金额为准；按照实际工程进度和合同约定的节点付款。

公司此前承接 Wheatstone LNG、Yamal LNG 等项目部分模块设计与建造，合同金额均超过 20 亿元。此次公司与 TECHNIP France S.A. 签署订单金额达到 42 亿元，反映了公司多年国际化模块项目管理和建造经验得到国际高端客户认可，该订单签订将为公司未来三年业绩打下基础。

(二) FPSO 将成公司业绩第二增长点

此前公司公告投资建设 2#码头工程，用于装运舾装浮式生产储油卸油装置 (FPSO)。该项目的开展将有效提升公司场地产能，使公司承接 FPSO、FLNG 或 FSRU 等项目的总装变为可能，为公司持续拓展经营范围、完成战略规划奠定重要基础，逐步从专业承包商向总包商转变。

根据 Rystad Energy 的数据统计，2018 年国际上新的 FPSO 合同超过 10 艘，达到了 2014 年的市场高点水平。2019 年全球范围内预计将有 14 个 FPSO 项目做出最终投资决策 (FID)，相关订单有望逐步得到释放。此前，公司凭借优良的产品质量以及与 MODEC 多年的合作关系，成功签署了 FPSO 上部模块建造合同，订单规模达 5.7 亿元。在全球 FPSO 市场复苏的背景下，公司正在跟进的多个 FPSO 项目有望为公司带来新订单，成为公司业绩第二增长点。

博迈科 (603727.SH)

推荐 首次评级

分析师

刘兰程

✉: 010-83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517100001

特此鸣谢

范想想

✉: (8610) 83571383

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518090002

吴佩苇

✉: 010-66568846

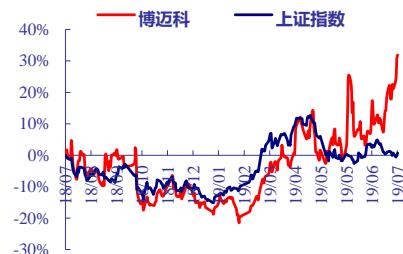
✉: wupeiwei_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2019-07-25

A 股收盘价(元)	19.20
A 股一年内最高价(元)	20.23
A 股一年内最低价(元)	11.56
上证指数	2,937.36
市盈率 (TTM)	89.86
总股本 (万股)	23,415
实际流通 A 股(万股)	9,487
限售的流通 A 股(万股)	13,928
流通 A 股市值(亿元)	18.22

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

3. 投资建议

公司作为擅长专业模块 EPC 业务的领先企业，服务全球市场，在 LNG 模块新增大额订单以及油气行业整体复苏的背景下，业绩将进入高速增长通道。我们预计 2019-2021 年公司 EPS 为 0.19/0.81/1.11 元，PE 为 101/24/17 倍，首次给予“推荐”评级。

4. 风险提示

原油价格大幅下滑风险、汇率变动风险等。

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：

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)、富瑞特装(300228.SZ)、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院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn