

# 潜能恒信（300191）：与中石油分享油田收益 技术换权益投资未来

2019年11月29日

推荐/首次

潜能恒信 公司报告

## 报告摘要：

- **事件：**公司于11月8日发布公告，表示海外全资子公司智慧石油通过参与中国石油组织的对外合作招标，与中国石油签订了为期30年的石油产品分成合同，取得了中国准噶尔盆地九1-九5区块开发和生产权益。
- **预计30年投资15亿，公司承担开发投资并参与原油分成。**截至目前准噶尔盆地九1-九5区块合同区内总井数超过4000口，年产油约60万吨，以稠油为主。公司将借助自身丰富的石油勘探开发经验，提高合同区可采储量。初步估算合同期内预期可采储量500~600万吨，对公司2019年、2020年的净利润影响分别约为800万元、10,000万元左右。公司计划分期增资智慧石油7000万美元用于该项目，其中自有资金3亿元人民币，控股股东周锦明先生承诺提供无偿借款不低于2亿元人民币。
- **公司通过“技术换权益”理念延伸产业链，积累优质油气区块资源。**我国油气资源高度垄断，长期以来民营企业无法参与产业链上游开发。通过此种合作模式，油气公司可以降本增效，加快实现增产上储的目标；而公司则可以参与油气开发获取高额回报。暨中海油之后，公司此次再与中石油达成合作。旗下目前已储备具有巨大价值潜力的五个油气区块，中国渤海05/31区块、中国南海涠洲10-3西区块、22/04区块、美国Reinecke区块以及蒙古国Ergel-12区块。公司利用自身勘探技术服务换取优质油气区块资源，抓住在油价低价和回升期的机遇。随着原油价格回暖，未来进入油气开采开发阶段后将为公司贡献丰厚利润。
- **深化一体化服务，公司地震数据处理解释能力优势明显。**公司已在多年的石油勘探开发工作中积累了宝贵的勘探开发经验。特别在三维地震石油勘探方面优势明显，具有世界领先水平的找油技术方法，并自成一套直接找油方法的油气勘探技术体系。预测地下异常地质体的成功率一直保持在80%以上，远远高于行业平均水平。结合公司参与开发的油气资产，公司未来将更好的发挥技术优势，实现由技术服务公司向综合型油气企业的转型。
- **盈利预测与投资评级：**公司参与的05/31区块即将进入开采期而逐渐放量，我们预计公司2019-2021年净利润分别为1888万元、1.29亿元和2.22亿元，对应EPS分别为0.06、0.40和0.70元。参与油气产业链上游的民营企业较为稀缺，我们看好公司未来发展，首次覆盖予以“推荐”评级。

**风险提示：**油气储量不及预期、项目进度不及预期、原油价格大幅波动。

## 财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	82.11	109.16	283.62	464.50	700.81
增长率(%)	2.14%	32.94%	159.82%	63.78%	50.87%
净利润(百万元)	(16.90)	70.03	18.88	128.57	221.55
增长率(%)	-248.96	-514.35	-73.04%	580.93%	72.32%
净资产收益率(%)	-1.45%	2.45%	1.66%	9.86%	14.70%
每股收益(元)	(0.05)	0.09	0.06	0.40	0.70
PE	(377.80)	209.89	303.74	46.65	27.16
PB	5.24	5.11	5.05	4.60	3.99

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 公司简介：

公司是石油公司提供油气勘探过程中高技术含量的地震数据处理解释服务的国家级高新技术企业。是国内少数掌握国际领先的第三代地震成像技术，并且有能力提供处理解释一体化服务的企业之一。

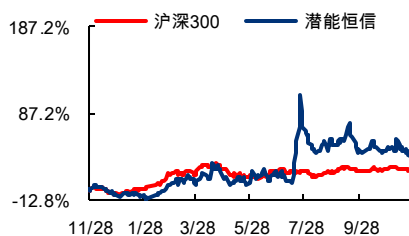
## 发债及交叉持股介绍：

无

## 交易数据

52周股价区间(元)	21.83-15.76
总市值(亿元)	69.86
流通市值(亿元)	45.19
总股本/流通A股(万股)	32000/20702
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	2.45

## 52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：刘宇卓

010-66554030 liuyuzhuo@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480516110002

## 分析师：张明烨

0755-82832017 zhang\_my@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480517120002

## 分析师：罗四维

010-66554047 luosw@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519080002

## 研究助理：洪冲

010-66554012 HONGCHONG@dxzq.net.cn

## 研究助理：徐昆仑

010-66554050 xukl@dxzq.net.cn

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产合计</b>	817.8	926.6	1008.8	1191.7	1408.3	<b>营业收入</b>	82.11	109.16	283.62	464.50	700.81
货币资金	454.3	489.3	530.8	705.8	770.3	<b>营业成本</b>	62.30	66.70	198.51	330.60	444.15
应收账款	48.8	49.4	128.2	210.0	316.9	营业税金及附加	2.49	3.53	8.88	13.09	17.78
其他应收款	3.9	5.3	13.7	22.5	33.9	营业费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
预付款项	0.9	0.8	0.6	0.2	-0.4	管理费用	40.82	55.61	62.40	69.67	84.10
存货	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	0.91	-15.55	-1.31	-1.49	-1.70
其他流动资产	305.1	344.3	291.9	201.5	225.1	资产减值损失	-2.94	-0.49	4.61	0.39	1.50
<b>非流动资产合计</b>	452.4	473.5	543.8	637.8	755.8	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	投资净收益	5.68	12.40	13.30	110.46	125.39
固定资产	163.5	166.4	292.0	413.1	544.3	<b>营业利润</b>	-15.40	86.22	23.83	162.68	280.37
无形资产	41.1	34.5	34.8	35.0	35.3	营业外收入	0.11	0.08	0.09	0.08	0.09
其他非流动资产	11.1	18.1	18.1	18.1	18.1	营业外支出	0.01	0.03	0.02	0.02	0.02
<b>资产总计</b>	1270.2	1400.0	1552.6	1829.5	2164.2	<b>利润总额</b>	-15.30	86.27	23.90	162.75	280.44
<b>流动负债合计</b>	66.0	107.6	233.5	380.8	503.1	所得税	1.60	16.24	5.02	34.18	58.89
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>净利润</b>	-16.90	70.03	18.88	128.57	221.55
应付账款	57.6	73.6	216.1	360.0	483.6	少数股东损益	-0.12	41.03	-1.02	-1.02	-1.02
预收款项	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	归属母公司净利	-16.78	29.00	19.90	129.59	222.57
一年内到期的	0.1	10.6	0.0	0.0	0.0	EBITDA	11.60	98.70	43.99	192.20	314.94
<b>非流动负债合计</b>	12.5	30.9	43.9	58.4	72.1	<b>EPS (元)</b>	-0.05	0.09	0.06	0.40	0.70
长期借款	10.1	26.0	38.9	53.4	67.1	<b>主要财务比</b>					
应付债券	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>负债合计</b>	78.5	138.6	277.4	439.1	575.2	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	37.5	78.4	77.4	76.4	75.3	营业收入增长	2.14%	32.94%	159.82%	63.78%	50.87%
实收资本(或股	320.0	320.0	320.0	320.0	320.0	营业利润增长	-467.52%	-659.84%	-72.37%	582.82%	72.34%
资本公积	549.5	549.5	549.5	549.5	549.5	归属于母公司净	-31.37%	551.15%	-31.37%	551.15%	71.75%
未分配利润	211.7	234.7	252.0	360.4	550.3	<b>获利能力</b>					
归属母公司股	1154.2	1183.1	1197.8	1314.0	1513.6	毛利率(%)	41.21%	24.13%	38.90%	30.01%	28.83%
<b>负债和所有者</b>	1270.2	1400.0	1552.6	1829.5	2164.2	净利率(%)	-20.58%	64.15%	6.66%	27.68%	31.61%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润	-1.32%	2.07%	1.28%	7.08%	10.28%
						ROE(%)	-1.45%	2.45%	1.66%	9.86%	14.70%
<b>经营活动现金</b>	66.77	24.36	124.55	187.54	102.57	<b>偿债能力</b>					
净利润	-16.90	70.03	18.88	128.57	221.55	资产负债率(%)	6%	10%	18%	24%	27%
折旧摊销	26.09	28.03	21.83	31.20	36.37	流动比率	12.39	8.61	4.32	3.13	2.80
财务费用	0.91	-15.55	-1.31	-1.49	-1.70	速动比率	12.39	8.61	4.32	3.13	2.80
应付账款的变	0.00	0.00	-78.88	-81.79	-106.85	<b>营运能力</b>					
预收账款的变	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	0.06	0.08	0.19	0.27	0.35
<b>投资活动现金</b>	0.66	192.05	-81.56	-15.13	-30.55	应收账款周转率	1	2	3	3	3
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	1.09	1.66	1.96	1.61	1.66
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	5.68	12.40	13.30	110.46	125.39	每股收益(最新	-0.05	0.09	0.06	0.40	0.70
<b>筹资活动现金</b>	4.52	19.10	-1.50	2.57	-7.52	每股净现金流	0.22	0.74	0.13	0.55	0.20
应付债券增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产(最	3.61	3.70	3.74	4.11	4.73
长期借款增加	0.00	0.00	12.98	14.44	13.71	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	-377.80	209.89	303.74	46.65	27.16
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	5.24	5.11	5.05	4.60	3.99
<b>现金净增加额</b>	71.95	235.51	41.49	174.98	64.50	EV/EBITDA	482.70	56.66	126.24	28.06	16.96

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
财报点评	恒力石化 (600346.SH) : 三季度财报点评, 炼化项目投产改善现金流, 乙烯项目投产在即	2019.10.24
财报点评	荣盛石化 (002493.SZ) : 半年度财报点评, 业绩同比小幅下滑, 浙石化即将全面投产	2019.08.12
财报点评	卫星石化 (002648.SZ) : 公司半年度财报点评, 业绩大增符合预期, 羽化成蝶尚需等待	2019.08.01

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 罗四维

清华大学化学工程学士，美国俄亥俄州立大学化学工程博士，CFA 持证人，3 年化工实业经验。多家国际一流学术期刊审稿人，著有国内外专利 5 项，国际一流学术期刊署名论文 10 余篇，累计被引用次数近千次。2017 年 7 月加入东兴证券研究所。

### 刘宇卓

新加坡管理大学金融硕士、北京航空航天大学金融工程+法学双学士，CFA 持证人。2013 年起就职于中金公司研究部，从事基础化工行业研究，2016 年 8 月加入东兴证券研究所。

### 张明烨

清华大学化学工程学士、工业催化与反应工程硕士，3 年化工实业经验，2015 年起从事化工行业研究工作，2017 年加入东兴证券研究所。

## 研究助理简介

### 洪翀

北京理工大学化学工程学士，美国塔尔萨大学化学工程硕士，4 年海外化工实业经验，2018 年 5 月加入东兴证券研究所。

### 徐昆仑

本科与硕士均就读于清华大学化学工程系，曾就职于中石油石油化工研究院，三年化工技术开发管理经验，2018 年 6 月加入东兴证券研究所。

单击此处输入文字。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。