



能源 能源 II

2020-03-20

公司点评报告

买入/维持

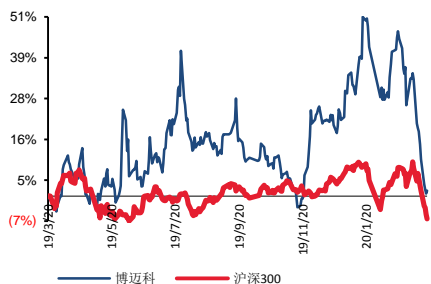
博迈科(603727)

目标价: 18.8

昨收盘: 15.18

57 亿在手订单抵御低油价，定增项目扩实力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	234/234
总市值/流通(百万元)	3,554/3,554
12 个月最高/最低(元)	22.55/14.32

证券分析师: 柳强

电话: 010-88321949

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518060003

分析师助理: 翟绪丽

电话: 010-88695269

E-MAIL: zhaixl@tpyzq.com

事件: 公司发布2019年年报, 报告期实现营业收入13.54亿元, 同比+241.4%, 归母净利润3465.4万元, 同比+384.49%。公司拟每10股派发现金红利1元。

主要观点:

1. 在手订单创新高, 助力公司抵御低油价冲击

公司专注于为海洋油气开发、矿业开采、天然气液化等行业提供专用模块集成设计与建造服务, 主要为海外市场。2019年, 布伦特原油均价63.83美元/桶, 油气行业投资情绪稳定。公司把握行业机遇, 先后签订多个大额合同订单, 其中包括公司在2019年7月签署的天然气液化领域订单Arctic LNG 2, 并于2019年12月追加部分工作量, 合同总额高达47.2亿元人民币, 该项目预计2022年5月完工。其中部分新签订单在2019年执行并逐渐开始确认收入, 对公司2019年业绩起到有力支撑作用。

公司在手订单充足, 2019年1-9月的新签订单金额为50.17亿元, 达到历史高位, 2020年初又和SBM首次合作, 签订了合同额达1.31亿美元的FPSO订单, 预计在手订单达到57亿元。尽管近期国际油价受供应增加而需求萎缩双重打压出现巨幅下滑, 若长期处于低位, 势必影响上游公司的投资意愿, 但尚不会影响公司已签订单的继续执行和稳步推进, 现有充足订单将有利于公司抵御低油价, 度过难关。

2、FPSO 市场开拓成果显著

随着海洋油气开发的景气提升, FPSO市场呈现快速增长, 2019年全年共有15个FPSO项目进入最终投资决定。SBM与MODEC是国际两大FPSO总包商, 共同占据FPSO市场主要份额。公司与MODEC一直保持着长期合作关系。同时, 2020年1月又与SBM成功签订了包含FPSO总装、调试业务的Mero 2合同合同订单, 开拓了重要客户的同时, 极大拓展公司业务范围, 进入了FPSO总装市场。进一步巩固并强化了公司在海洋油气领域的技术优势和市场竞争力。

3、定增项目增强工程实力

公司于2019年12月筹划启动了非公开发行事宜, 拟募集资金不超过8亿元, 辅助公司“临港海洋重工建造基地四期工程项目”、“天津港大沽口港区临港博迈科2#码头工程”等项目的建设。四期工程项目将现

有约50万平方米场地扩建至67万平方米，满足公司订单对于场地的要求。2#码头工程将公司现有400m码头延长至700m，使公司承接FPSO总装业务变为可能，力争2020年底完工。非公开发行事项的实施，将促进公司生产能力的提升，实现不断延伸业务链条、扩展经营范围的战略规划，使公司向一体化、专业化EPCI公司发展。

4. 盈利预测及评级

我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 1.44 亿元、2.12 亿元、2.58 亿元，对应 EPS 0.62 元、0.90 元、1.10 元，PE 25X、17X、14X。受油价下跌影响，公司近期股价调整较多，考虑公司作为国际化专业的模块 EPC 承包商，在手订单充足，多个项目实施增强工程实力，维持“买入”评级。

风险提示：国际油价大跌、全球油气行业投资不及预期，项目毛利率不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1354	2167	2817	3380
(+/-%)	241.4	60	30	20
净利润(百万元)	35	144	212	258
(+/-%)	384.5	316	46.9	21.8
摊薄每股收益(元)	0.15	0.62	0.90	1.10
市盈率(PE)	103	25	17	14

资料来源：Wind，太平洋证券研究院

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@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。