

油价企稳带动油服景气度上行，公司在手订单高支撑未来业绩

核心观点：

- **事件：**公司发布2020年度业绩预告。根据公告，公司2020年实现归母净利润预计可达7,534.58-9,134.5万元，同比增长217.42%-263.59%，预计扣非净利润同比增长627.06%-672.50%。
- **公司主业高速增长，产品需求节节攀升。**2020年国际原油价格呈现先抑后扬的走势，2020年上半年因疫情影响，全球石油需求急剧下降，原油市场波动剧烈，4月份原油价格跌至冰点。随着下半年国际原油市场供应端收紧，各国疫情防护逐有成效，原油需求回暖，国际油价缓慢企稳回升。国家能源局有关负责人表示，“十四五”时期，我国将大力提升油气勘探开发力度，全力推进一批有潜力的产能建设项目，我们预期油服行业景气度将持续稳步提升。
- **优质订单大量释放，业务范围不断拓宽。**2020年公司先后斩获数十亿人民币金额大单，累计在手订单规模处于历史高位水平。2020年先后与SBM、MODEC签署了Mero2及MV32等大型FPSO项目合同，同时受益于2019年签订的ArcticLNG2项目模块建造合同、FPSO项目、LNG模块大额订单释放。公司新签订单充足，在手订单执行情况良好，2020年度在建项目及新签订单金额较上年同期均有大幅增加。同时公司开展多项场地升级工程，产能进一步提升，保障订单顺利完成。
- **业务范围不断拓宽，继续看好公司未来增长。**公司主要产品大类分为海洋油气开发模块、矿业开采模块、天然气液化模块等，产品具体涉及十多种子类别。公司于2020年1月与SBM签订了Mero2项目，该项目订单的签署使公司成功突破了FPSO总装、调试业务领域，公司向总装市场的突破，将对公司业务拓展带来更大空间，助力公司向实现FPSO项目总包的服务模式迈进。公司与Modec、SBM、Technip等国际巨头都有长期合作关系，并持续深入跟进后续优质订单，预计公司未来市占率将不断提高。同时，公司定增事项已于2020年9月获得中国证监会核准批复，未来将充分利用资本优势，促进生产能力提升，实现不断延伸业务链条、扩展经营范围的战略规划，逐步向一体化、专业化EPCI公司发展，我们持续看好公司未来的发展潜力。
- **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。考虑到国际油价逐步企稳，优质订单仍在稳步推进，预计公司未来业绩能保持持续增长。伴随着全球FPSO总包商加大向国内转移产业链，公司加速向总装业务进行，我们预计公司在海洋工程领域收入将保持稳步增长。此外公司获得的大额订单或将主要集中在未来两年进行确认，对公司未来业绩形成重要支撑。我们预计2020-2022年公司可实现归母净利润1.18/2.02/2.68亿元，对应EPS分别为0.50/0.86/1.14元，对应PE分别为30/18/13倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**原油价格长期维持低位的风险、全球海洋油气资本开支大幅下滑的风险、汇率变动的风险等。

博迈科 (603727.SH)

推荐 (维持评级)

分析师

李良

☎ : (8610) 8029 7657

✉ : liliang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515090001

范想想

☎ : (8610) 8029 7663

✉ : fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130518090002

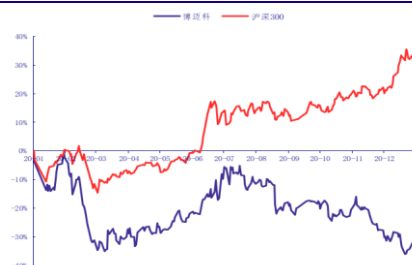
市场数据

2021/01/20

A股收盘价(元)	15.55
A股一年内最高价(元)	22.55
A股一年内最低价(元)	14.18
上证指数	3583.09
市盈率(TTM)	40.16
总股本(万股)	23419.44
实际流通A股(万股)	23419.44
限售的流通A股(万股)	0.00
流通A股市值(亿元)	36.42

行业数据

2021.01.22



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

表 1: 公司主要财务指标预测

	2019A	2020E	2021E	2022E
营收 (单位:亿元)	13.54	23.40	32.50	35.90
yoy	241.40%	72.82%	38.89%	10.46%
归母净利润 (单位:亿元)	0.35	1.18	2.02	2.68
yoy	384.49%	240.55%	71.19%	32.67%
EPS (单位:元)	1.48	0.50	0.86	1.14
P/E	131.21	30.26	17.59	13.27

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 2: 可比上市公司估值 (截至 2021 年 1 月 20 日, *为 Wind 一致预期)

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600583.SH	海油工程*	4.56	0.01	0.14	0.23	0.35	1168.40	32.69	19.87	13.08
603727.SH	博迈科	15.64	1.48	0.50	0.86	1.14	131.21	30.26	17.59	13.27
平均值(剔除公司)							1168.40	32.69	19.87	13.08

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，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的具体推荐或观点直接或间接相关。

李良 机械军工行业组组长

证券从业近8年。清华大学 MBA，2015年加入银河证券。曾获2019年新浪财经金麒麟军工行业新锐分析师第二名，2019年金融界《慧眼》国防军工行业第一名，2015年新财富军工团队第四名等荣誉。

范想想 机械行业分析师

日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第14届机器人大赛团体第一名，FPM学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

评级标准

行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：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。

谨慎推荐：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%。

中性：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。

回避：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。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

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：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn