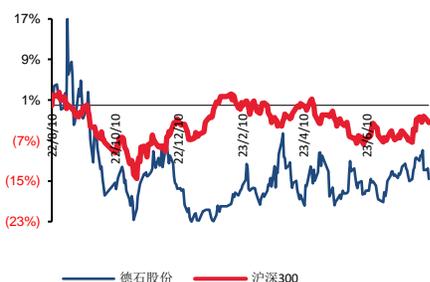


机械设备 专用设备

国内主要螺杆钻具供应商，受益页岩油气开发，盈利长期向好

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	150/78
总市值/流通(百万元)	2,616/1,352
12个月最高/最低(元)	24.14/15.81

相关研究报告：

证券分析师：白骏天

电话：

E-MAIL: baijt@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522110001

证券分析师：王亮

电话：

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522120001

事件：公司发布2023年中报，实现营业收入2.09亿元，同比增26.01%，归属于上市公司股东的净利润3281万元，同比增32.29%。

公司是国内主要螺杆钻具供应商。公司前身德石有限是由中石化下属企业德州机械厂改制设立的，自上世纪80年代中期起已开始同中石油、中石化下属钻探、油田单位建立业务合作关系。公司主要供应井下动力钻具（螺杆钻具）为主的多种钻具产品，以及钻井专用设备主要包括井口装置和钻井装备。**公司海外业务快速发展。**公司在北美、俄罗斯、中亚、东南亚市场发展速度较快，2023年上半年，公司国外业务实现收入同比增长115%。**主营业务钻具产品销售及租赁业务快速增长。**今年上半年，公司钻具产品的营业收入达到9275万元，同比增长33%，毛利率达到49%，同比增长3%；租赁及维修业务的营业收入达到5938万元，同比增长67%，毛利率达到37%，同比增长12%；装备产品的营业收入达到4333万元，同比增长13%，毛利率达到32%。

公司募投项目为主营业务扩大产能，螺杆钻具有望翻身成为第一大供应商。公司募投项目高端井口制造项目有望在年内完成，目前项目进度达到76%，预计新增套管头、采油采气树2000（台/套），将使得原有产能翻倍；募投项目井下智能钻井工具一体化制造及服务项目预计新增旋导专用马达、近钻头系统、PDC钻头、旋导系统共计1870（台/套），将使得原有产能增长50%。

盈利预测：国际油价维持高位，募投项目扩大产能。我们预测公司2023-2025年的营业收入分别为6.2亿元、7.8亿元、9.1亿元；归母净利润分别为1.0亿元、1.26亿元、1.48亿元，EPS分别为0.66/0.84/0.99元。考虑可比公司估值及公司业绩增速，我们按照2023年业绩给予35倍PE、一年目标价22元，给予公司“买入”评级。

风险提示：国际油价大幅下行、募投项目进度滞后等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	492	620	780	910
(+/-%)	10.56	26.02	25.81	16.67
归母净利(百万元)	76	100	126	148
(+/-%)	22.58	30.14	26.99	16.68
摊薄每股收益(元)	0.51	0.66	0.84	0.99
市盈率(PE)	31.16	27.71	21.83	18.56

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

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	65	190	169	108	158	营业收入	445	492	620	780	910
应收和预付款项	329	390	480	609	708	营业成本	288	317	400	500	580
存货	237	270	337	423	490	营业税金及附加	4	4	5	7	8
其他流动资产	156	498	521	555	583	销售费用	36	42	53	66	77
流动资产合计	786	1349	1507	1694	1939	管理费用	30	33	42	53	62
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	4	(8)	(5)	(4)	(1)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	142	143	143	143	143	投资收益	0	5	7	8	10
在建工程	3	14	20	29	36	公允价值变动	0	2	0	0	0
无形资产开发支出	27	26	26	26	26	营业利润	69	84	113	143	167
长期待摊费用	0	0	0	0	0	其他非经营损益	2	2	0	0	0
其他非流动资产	16	15	15	15	15	利润总额	71	86	113	143	167
资产总计	973	1547	1712	1907	2160	所得税	9	9	13	16	19
短期借款	19	0	0	0	46	净利润	62	76	100	126	148
应付和预收款项	107	118	149	186	216	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	62	76	100	126	148
其他负债	192	167	201	233	262						
负债合计	318	285	350	419	524	预测指标					
股本	113	150	150	150	150		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	345	859	859	859	859	毛利率	35.28%	35.57%	35.48%	35.90%	36.26%
留存收益	197	256	355	482	629	销售净利率	14.02%	15.54%	16.06%	16.21%	16.21%
归母公司股东权益	655	1262	1361	1488	1635	销售收入增长率	5.50%	10.59%	25.94%	25.81%	16.67%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBIT 增长率	(9.50%)	10.11%	25.29%	29.00%	19.22%
股东权益合计	655	1262	1361	1488	1635	净利润增长率	3.62%	22.58%	30.14%	26.99%	16.68%
负债和股东权益	973	1547	1712	1907	2160	ROE	9.53%	6.06%	7.31%	8.50%	9.02%
						ROA	6.41%	4.95%	5.82%	6.63%	6.83%
现金流量表(百万)						ROIC	10.40%	10.46%	11.06%	11.62%	12.08%
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EPS (X)	0.55	0.51	0.66	0.84	0.99
经营性现金流	38	4	(21)	(62)	2	PE (X)	0.00	31.16	27.71	21.83	18.56
投资性现金流	(8)	(404)	0	0	2	PB (X)	0.00	1.89	2.03	1.86	1.69
融资性现金流	(22)	494	0	0	46	PS (X)	0.00	4.84	4.47	3.55	3.04
现金增加额	8	94	(20)	(62)	50	EV/EBITDA (X)	0.00	22.30	25.72	20.41	17.10

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。