

中曼石油 (603619)

油气持续起量，董事长大额增持

事件：

近日，公司董事长李春第先生或其控制的企业计划在 12 个月内，通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司无限售流通 A 股股份。增持金额不低于人民币 5000 万元，不超过人民币 10000 万元。

➤ 高管增持显信心，增持期间不减持

据公司公告，此次董事长大额增持公司股份，主要是基于对公司长期投资价值 and 未来发展前景的高度认可，关注并维护中小股东利益，促进公司持续、稳定、健康的发展。此外，公司董事长承诺在上述实施期限内完成本次增持计划，承诺在增持期间及法定期限内不减持公司股份。

➤ 温宿区块持续增储上产

温宿目前井数已超过 400 口井，井数和产量都在不断攀升中。公司正加快温宿区块柯柯牙油田探评建一体化实施步伐，完善柯柯牙油田井网部署，做好新井投产、老井措施等工作，进一步提升温宿区块产量，公司现已基本探明并初步估算柯柯牙油田 F1 断裂带上盘石油地质储量 1092 万吨，将及时编制储量报告并完成储量申报。此外，公司温宿二期 817 平方公里的勘探工程亦持续推进。

➤ 海外油气区块拓展加速

2023 年 11 月，公司完成了坚戈油田收购手续，间接持有坚戈油田 53.6% 权益，并于当月末并表。2024 年 5 月，TOGHI 公司股权交易通过哈萨克斯坦能源部审批，成为公司控股子公司，公司间接持有岸边区块 87% 权益。公司正加快坚戈油田水平井实施步伐，并部署岸边油田试采井组，形成一定的初期生产能力。与此同时，2024 年 5 月公司成功中标伊拉克石油部 EBN 区块和 MF 区块的开发权，区块面积分别 231 和 1073 平方千米，有望持续贡献业绩增量。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 47/55/63 亿元，对应增速分别为 25%/18%/15%，归母净利润分别为 13.0/15.2/17.1 亿元，对应增速 60%/17%/13%，EPS 分别为 3.23/3.79/4.28 元/股，3 年 CAGR 为 28%，当前价格对应 2024 年 PE 为 6.3 倍。鉴于公司核心勘探业务快速推进，成长空间大，我们维持公司“买入”评级。

风险提示：油价大幅下跌、温北油田开采进度不及预期、油气区块勘探结果不及预期、海外区块业务地缘政治风险、增持因故无法完成的风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3199	3732	4674	5535	6342
增长率 (%)	81.56%	16.67%	25.24%	18.42%	14.57%
EBITDA (百万元)	1187	1632	2581	2901	3238
归母净利润 (百万元)	482	810	1293	1515	1713
增长率 (%)	552.09%	67.88%	59.64%	17.19%	13.05%
EPS (元/股)	1.21	2.02	3.23	3.79	4.28
市盈率 (P/E)	16.8	10.0	6.3	5.3	4.7
市净率 (P/B)	3.5	3.1	2.4	1.8	1.5
EV/EBITDA	7.6	5.8	3.9	3.1	2.4

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 07 月 22 日收盘价

行业：石油石化/油服工程
投资评级：买入 (维持)
当前价格：20.23 元

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	400.00/400.00
流通 A 股市值 (百万元)	8,092.00
每股净资产 (元)	6.93
资产负债率 (%)	67.97
一年内最高/最低 (元)	30.24/16.16

股价相对走势



作者

分析师：许隽逸
执业证书编号：S0590524060003
邮箱：xujy@glsc.com.cn
分析师：申起昊
执业证书编号：S0590524070002
邮箱：shenqh@glsc.com.cn

相关报告

1、《中曼石油 (603619)：一季度业绩不及预期，原油业务有望量价齐升》2024.05.09
2、《中曼石油 (603619)：单季度业绩再创新高，海外业务成长可期》2023.10.31

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	766	1250	701	1054	2172	营业收入	3199	3732	4674	5535	6342
应收账款+票据	948	936	1643	1945	2229	营业成本	1714	2026	1977	2443	2870
预付账款	327	242	358	424	485	营业税金及附加	172	118	148	176	201
存货	504	595	629	778	914	营业费用	39	52	59	70	80
其他	117	142	194	230	263	管理费用	411	377	470	546	607
流动资产合计	2662	3164	3525	4430	6064	财务费用	138	149	99	45	25
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	3	-2	-1	-1
固定资产	4363	5207	4948	4795	4748	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	460	423	582	591	483	投资净收益	0	0	0	0	0
无形资产	52	58	49	39	29	其他	-32	15	-20	-26	-32
其他非流动资产	240	280	239	198	158	营业利润	693	1028	1898	2228	2524
非流动资产合计	5115	5968	5817	5624	5419	营业外净收益	-39	-7	-16	-16	-16
资产总计	7776	9132	9342	10054	11483	利润总额	654	1021	1882	2212	2509
短期借款	835	1054	639	0	0	所得税	188	200	564	663	752
应付账款+票据	1042	1113	1348	1666	1958	净利润	467	821	1318	1549	1757
其他	1588	1870	1765	2158	2517	少数股东损益	-16	11	25	34	44
流动负债合计	3466	4038	3753	3824	4474	归属于母公司净利润	482	810	1293	1515	1713
长期带息负债	1122	1526	1191	854	522						
长期应付款	613	511	511	511	511	财务比率					
其他	132	195	195	195	195		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	1867	2232	1898	1560	1228	成长能力					
负债合计	5333	6270	5650	5384	5703	营业收入	81.56%	16.67%	25.24%	18.42%	14.57%
少数股东权益	142	233	258	292	336	EBIT	222.10%	47.77%	69.29%	13.93%	12.25%
股本	400	400	400	400	400	EBITDA	115.89%	37.56%	58.10%	12.40%	11.62%
资本公积	1066	655	655	655	655	归属于母公司净利润	552.09%	67.88%	59.64%	17.19%	13.05%
留存收益	835	1574	2379	3322	4389	获利能力					
股东权益合计	2443	2862	3692	4670	5780	毛利率	46.41%	45.73%	57.71%	55.87%	54.74%
负债和股东权益总计	7776	9132	9342	10054	11483	净利率	14.59%	22.00%	28.20%	27.99%	27.70%
						ROE	20.97%	30.80%	37.65%	34.61%	31.46%
						ROIC	19.05%	23.08%	29.58%	28.95%	33.82%
						偿债能力					
						资产负债率	68.58%	68.66%	60.48%	53.55%	49.66%
						流动比率	0.8	0.8	0.9	1.2	1.4
						速动比率	0.5	0.6	0.7	0.8	1.0
						营运能力					
						应收账款周转率	3.7	4.1	3.1	3.1	3.1
						存货周转率	3.4	3.4	3.1	3.1	3.1
						总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
						每股指标(元)					
						每股收益	1.2	2.0	3.2	3.8	4.3
						每股经营现金流	1.5	3.9	3.1	6.0	6.6
						每股净资产	5.8	6.6	8.6	10.9	13.6
						估值比率					
						市盈率	16.8	10.0	6.3	5.3	4.7
						市净率	3.5	3.1	2.4	1.8	1.5
						EV/EBITDA	7.6	5.8	3.9	3.1	2.4
						EV/EBIT	11.3	8.1	5.1	4.0	3.1

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年07月22日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼