

24Q2 业绩同环比大增，国内国际布局加速推进

2024 年 08 月 30 日

➤ **事件：**2024 年 8 月 29 日，公司发布了 2024 年半年度报告。2024 年上半年，公司实现营业收入 19.18 亿元，同比增长 3.43%；实现归母净利润 4.28 亿元，同比增长 1.02%；实现扣非归母净利润 4.18 亿元，同比略降 0.19%。

➤ **24Q2 归母净利润同环比大增。**24Q2，公司实现营业收入 11.11 亿元，同比增长 16.93%、环比增长 37.59%；实现归母净利润 2.56 亿元，同比增长 22.48%、环比增长 48.61%；实现扣非归母净利润 2.48 亿元，同比增长 23.02%、环比增长 45.79%。

➤ **原油产量持续增长，勘探开发收入占比提升。**24H1，公司生产原油 40.50 万吨，同比增长 30.31%。其中，温宿区块产油 31.63 万吨，同比增长 14.98%；坚戈区块产油 8.87 万吨，同比增长 148.46%。在产量快速提升的背景下，公司 24H1 勘探开发业务实现收入 11.19 亿元，同比增长 17.91%，占营业收入的比重为 58.34%，同比提升 7.16pct。

➤ **油气产能建设不断优化，国际布局加快推进。**一方面，公司不断深化地质研究，柯柯牙油田的储量上报工作稳步推进，同时，伴随公司发现高产气藏，以及伴生气产量逐步提升，公司也在天然气方面进一步布局，上半年公司完成了油气处理站和天然气管道可研方案，分季度来看，24Q1 温宿/坚戈区块伴生气产量为 624.33 和 1629.32 万立方米，24Q2 产量分别为 762.11 和 1909.68 万立方米，环比分别增长 22.07%和 17.21%。另一方面，通过国际化收购，公司国际化布局已初具雏形，上半年，哈萨克斯坦的岸边项目完成了老矿权延期工作，完成了油田建设方式、地面集输、基地建设的可研方案；另外，公司积极参与国际市场的油气区块竞标，继获得伊拉克油气田开发资质后，公司迅速中标伊拉克 EBN 和 MF 两大油气区块的开发权。

➤ **董事长增持彰显信心，中期分红注重股东回报。**2024 年 7 月，公司公告董事长李春第先生或其控制的企业将在 12 个月内增持公司股份，增持金额不低于 0.5 亿元、不超过 1 亿元，以 2024 年 8 月 29 日的收盘价计算，增持股数在 251~501 万股之间。目前，董事长通过持股中曼控股间接持有公司股份数量 504 万股，约占公司总股本的 1.09%，因此，董事长增持比例将达到其自身持股的 49.74%~99.48%。另外，公司注重股东回报，拟派发中期现金红利 1.97 亿元（含税），即每股 0.43 元，分红率达到 45.98%。

➤ **投资建议：**全球原油资本开支不足，供需紧张叠加低库存，油价有望维稳高位，且公司产量具备高成长性，叠加一体化成本优势，我们预计，2024~2026 年公司归母净利润分别为 10.78/13.35/16.47 亿元，对应当前股本的 EPS 分别为 2.33/2.89/3.56 元，对应 2024 年 8 月 29 日收盘价的 PE 分别为 9/7/6 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**油价大幅下降风险；勘探进程不达预期的风险；海外油田作业进度不及预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,732	4,712	5,562	6,619
增长率 (%)	16.7	26.3	18.0	19.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	810	1,078	1,335	1,647
增长率 (%)	67.9	33.1	23.9	23.3
每股收益 (元)	1.75	2.33	2.89	3.56
PE	11	9	7	6
PB	3.5	2.0	1.7	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

19.96 元



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiaqi@mszq.com

相关研究

- 1.中曼石油 (603619.SH) 2023 年年报和 2024 年一季报点评：国内外双轮驱动，产量高速增长-2024/04/30
- 2.中曼石油 (603619.SH) 事件点评：国内外油田齐发力，公司成长可期-2024/01/03
- 3.中曼石油 (603619.SH) 2023 年三季报点评：量价齐升，高速增长-2023/10/31
- 4.中曼石油 (603619.SH) 2023 年半年报点评：23Q2 原油上产持续推动业绩同环比增长-2023/08/30
- 5.中曼石油 (603619.SH) 2023 年一季报点评：23Q1 业绩大幅增长，成长性持续兑现-2023/04/28

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,732	4,712	5,562	6,619
营业成本	2,026	2,425	2,827	3,344
营业税金及附加	118	160	184	208
销售费用	52	66	77	92
管理费用	242	377	417	463
研发费用	135	170	200	238
EBIT	1,176	1,523	1,866	2,285
财务费用	149	141	154	174
资产减值损失	3	-1	-1	-1
投资收益	0	0	0	0
营业利润	1,028	1,378	1,707	2,105
营业外收支	-7	0	0	0
利润总额	1,021	1,378	1,707	2,105
所得税	200	289	359	442
净利润	821	1,089	1,349	1,663
归属于母公司净利润	810	1,078	1,335	1,647
EBITDA	1,655	2,062	2,489	2,943

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,250	2,693	3,476	4,464
应收账款及票据	723	1,012	1,195	1,422
预付款项	242	336	392	464
存货	595	741	864	1,022
其他流动资产	355	652	744	857
流动资产合计	3,164	5,435	6,671	8,230
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,130	2,538	2,943	3,346
无形资产	58	58	58	58
非流动资产合计	5,968	6,909	7,885	8,910
资产合计	9,132	12,344	14,556	17,140
短期借款	1,054	1,454	1,854	2,254
应付账款及票据	1,113	1,517	1,768	2,092
其他流动负债	1,870	2,122	2,360	2,661
流动负债合计	4,038	5,093	5,982	7,007
长期借款	1,506	1,806	2,106	2,406
其他长期负债	727	669	669	669
非流动负债合计	2,232	2,475	2,775	3,075
负债合计	6,270	7,568	8,757	10,082
股本	400	462	462	462
少数股东权益	233	244	257	274
股东权益合计	2,862	4,776	5,799	7,058
负债和股东权益合计	9,132	12,344	14,556	17,140

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	16.67	26.27	18.02	19.02
EBIT 增长率	40.74	29.48	22.49	22.47
净利润增长率	67.88	33.10	23.86	23.33
盈利能力 (%)				
毛利率	45.73	48.54	49.17	49.49
净利润率	21.70	22.88	24.01	24.88
总资产收益率 ROA	8.87	8.73	9.17	9.61
净资产收益率 ROE	30.80	23.79	24.10	24.27
偿债能力				
流动比率	0.78	1.07	1.12	1.17
速动比率	0.50	0.74	0.80	0.86
现金比率	0.31	0.53	0.58	0.64
资产负债率 (%)	68.66	61.31	60.16	58.82
经营效率				
应收账款周转天数	61.21	61.54	64.13	63.88
存货周转天数	97.62	99.18	102.25	101.57
总资产周转率	0.44	0.44	0.41	0.42
每股指标 (元)				
每股收益	1.75	2.33	2.89	3.56
每股净资产	5.69	9.80	11.99	14.67
每股经营现金流	3.42	3.39	4.76	5.61
每股股利	0.62	0.71	0.87	1.08
估值分析				
PE	11	9	7	6
PB	3.5	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA	7.07	5.67	4.70	3.98
股息收益率 (%)	3.11	3.53	4.38	5.40

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	821	1,089	1,349	1,663
折旧和摊销	478	539	623	658
营运资金变动	72	-226	14	27
经营活动现金流	1,583	1,566	2,199	2,595
资本开支	-1,249	-1,496	-1,588	-1,672
投资	-383	0	0	0
投资活动现金流	-1,632	-1,467	-1,587	-1,672
股权募资	0	1,168	0	0
债务募资	925	701	700	700
筹资活动现金流	622	1,345	172	65
现金净流量	556	1,443	783	988

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026