

原油销量提升，业绩稳增， 看好原油成长性

核心观点

公司 2024 年前三季度实现营业收入 30.51 亿元，同比+6.87%，实现归母净利润 6.68 亿元，同比+12.65%，扣非后归母净利润 6.33 亿元，同比-5.96%。Q1、Q2、Q3 营收分别为 8.07、11.11、11.33 亿元，归母净利润分别为 1.72、2.56、2.41 亿元。

原油产量方面，2024 年前三季度，公司温宿项目实现原油产量 48.63 万吨，同比增加 5.55 万吨；竖戈项目实现原油产量 14.17 万吨，同比增加 8.22 万吨。实现原油产量合计 62.8 万吨，同比增加 13.77 万吨。公司钻井工程服务受益于国际油气勘探景气提升，未来收入和毛利率修复空间较大。

事件

公司发布 2024 年三季报

公司 2024 年前三季度实现营业收入 30.51 亿元，同比+6.87%，实现归母净利润 6.68 亿元，同比+12.65%，扣非后归母净利润 6.33 亿元，同比-5.96%。Q1、Q2、Q3 营收分别为 8.07、11.11、11.33 亿元，归母净利润分别为 1.72、2.56、2.41 亿元。

简评

原油产量持续提升，Q3 油价下滑叠加管理费用提升，业绩环比略降

原油产量方面，2024 年前三季度，公司温宿项目实现原油产量 48.63 万吨，同比增加 5.55 万吨，同比增长 12.88%；公司竖戈项目实现原油产量 14.17 万吨，同比增加 8.22 万吨，同比增长 138.15%。实现原油产量合计 62.8 万吨，同比增长 28%。前三季度毛利率为 47.73%，同比+1.13pct，净利率为 22.50%，同比-0.46pct。前三季度布伦特原油均价 81.82 美元/桶，同比-0.12 美元/桶。

单季度来看，Q1、Q2、Q3 温宿产量分别为 15.45、16.18、17.00 万吨，竖戈产量分别为 4.33、4.54、5.30 万吨。原油产量延续增长态势。Q3 毛利率为 49.10%，环比+1.5pct，净利率为 21.62%，环比-1.50pct，Q3 管理费用增加，净利率有所下滑。

Q1、Q2、Q3 布伦特原油均价分别为 81.76、85.03、78.71 美元/桶。

中曼石油 (603619.SH)

维持

买入

卢昊

luhaobj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100005

SFC 编号:BVG915

周舟

zhouzhoubj@csc.com.cn

010-56135302

SAC 编号:S1440524060002

发布日期：2024 年 11 月 11 日

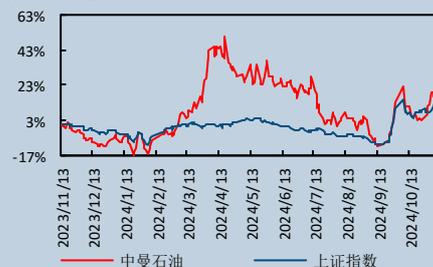
当前股价：21.75 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
2.93/-2.16	6.67/-14.57	8.75/-5.44
12 月最高/最低价 (元)		29.88/16.90
总股本 (万股)		46,233.85
流通 A 股 (万股)		40,000.01
总市值 (亿元)		100.56
流通市值 (亿元)		87.00
近 3 月日均成交量 (万)		947.95
主要股东		
上海中曼投资控股有限公司		17.77%

股价表现



相关研究报告

【中信建投基础化工】中曼石油
24.09.02 (603619):原油量价提升，业绩稳增，Q2
环比高增，未来成长空间广阔

公司积极推进增储上产，油气产量未来仍有高成长性

公司目前落实地质储量规模约 1.2 亿吨，三大油田（温宿、坚戈、岸边）发展前景良好，未来有望持续放量，充分发挥资源优势。

温宿项目：2023 年温宿项目部署了水平井 18 口，水平井产量达到了直井产量的 2-3 倍，且稳产时间长。基本探明了柯柯牙油田 F1 断裂带上盘油气储量约 1092 万吨。2024 年将对已发现的构造带或岩性圈闭区域部署勘探，开展对 F1 断裂带上、下盘南华系、红 90 断裂带和塞克凸起等区域预探评价，力争年产量再上新台阶，并完成 1092 万吨探明储量报告编制和申报工作。

坚戈项目：位于哈萨克斯坦共和国阿克套州乌津地区，矿权面积 154 平方千米。2022 年 C1 地质储量为 6387 万吨，C2 地质储量 1456.5 万吨，合计 7853.5 万吨。2023 年共投产新井 16 口，其中自喷井 9 口。年末在产井 27 口，日产油 540.5 吨。下一步将加快新井开发，尽快提高油田产量。同时在 C1 储量外围部署 3 口评价井，力争进一步增加储量规模。

岸边项目：位于哈萨克斯坦共和国阿特劳州恩巴地区。该油田原有矿权面积为 18.3 平方千米，扩边面积为 72.3 平方千米，总探矿权面积 90.5 平方千米。2023 年岸边新增 3 口试采钻井，日均产油 5.5 吨，成果显著。2024 年将开展岸边项目储量报告编制及申报，实施试采井网，继续开展试采工作，为岸边油田的正式开发提供经验。

油服工程业务和装备制造业务受益于石油勘探景气，仍有较大改善空间

2023 年以来受益国际油气勘探资本开支有所扩大，油气勘探板块景气上行，公司海外钻机开工率同比提升带动工程服务板块收入同比大幅增长。2023 年公司钻修井机运行 56 台，动用率达 90%以上，新签海外钻井项目合同、国内钻井项目合同与设备销售及租赁合同数量为 35/6/158 单，金额为 32.48/1.51/3.36 亿元，同比+37.1%/-52.5%/69.7%，总计同比+29.5%。同时公司积极开拓市场，客户包括中东、中亚、北非多国；公司优化管理，严控成本费用，23 年油服全年实现毛利 1.56 亿元，同比涨 300%，毛利率 11.8%，同比+8.9pct。未来油服和装备业务仍有较大改善空间。

盈利预测与估值：

预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 9.39、11.44、14.05 亿元，EPS 分别为 2.03、2.47、3.04 元，PE 分别为 10.7X、8.8X、7.2X。维持“买入”评级。

风险提示：全球经济出现衰退（公司产品原油的价格与全球经济高度相关。公司主要产品的销售价格和销量随宏观经济发展状况、市场供求关系的变化而呈现出一定波动变化。随着国内外宏观经济的周期性波动，下游行业对于公司产品的需求和价格可能出现下降的情形，对公司未来业务发展和经营业绩带来不利影响）；原油供应端超预期增加（本轮油价景气持续韧性偏强建立在 OPEC 维持减产和美国页岩油增幅缓慢的基础上，若这两者出现变化可能导致全球原油市场格局发生变化，从而导致油价出现大跌）；公司产量增速不及预期（油气开发存在一定不确定性，如果实际产量低于公司目标则会影响到公司利润水平）。

图表 1: 盈利预测和财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,065.16	3,731.95	4,585.59	5,805.63	7,060.39
增长率(%)	74.77	21.75	22.87	26.61	21.61
净利润(百万元)	503.33	809.88	939.15	1,143.96	1,404.56
增长率(%)	660.99	60.90	15.96	21.81	22.78
毛利率(%)	45.76	45.73	45.90	41.55	40.10
净利率(%)	16.42	21.70	20.48	19.70	19.89
ROE(%)	21.88	30.80	28.58	27.99	27.70
EPS(摊薄/元)	1.09	1.75	2.03	2.47	3.04
P/E(倍)	19.98	12.42	10.71	8.79	7.16
P/B(倍)	4.37	3.82	3.06	2.46	1.98

资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

卢昊

中信建投证券石化能源及化工行业首席分析师。上海交通大学硕士，具备4年化工实业和7年证券研究经验。

周舟

中信建投证券化工行业分析师。中央财经大学金融硕士，覆盖化纤、钛白粉、农药、电子特气、部分新材料等。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(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。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk