



能源 能源 II

2019-02-28

公司点评报告

买入/维持

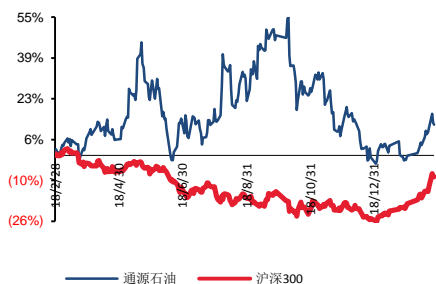
通源石油 (300164)

目标价: 10.8

昨收盘: 7.04

北美、国内业务共同助力业绩稳健增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	451/317
总市值/流通(百万元)	3,176/2,233
12 个月最高/最低(元)	9.73/6.06

相关研究报告:

通源石油 (300164)《【太平洋化工】通源石油 2018 年三季报点评: 北美、国内业务齐增长, 未来业绩空间大确定性强》—2018/10/29

通源石油 (300164)《【太平洋化工】通源石油动态点评: 油服行业持续高景气, 公司国内外业务双轮驱动, 维持“买入”》—2018/09/12

通源石油 (300164)《通源石油深度报告: 受益北美页岩油高景气, 打造国际化油服公司》—2018/08/07

证券分析师: 杨伟

电话: 010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030005

证券分析师: 翟绪丽

电话: 010-88695269

E-MAIL: zhaixl@tpyzq.com

事件: 公司发布 2018 年度业绩快报, 2018 年实现营收 15.9 亿元, 同比+94.85%, 实现归母净利润 1.1 亿元, 同比+149.56%, 对应 EPS 0.25 元, 同比+150%。

主要观点:

北美、国内业务共同助力业绩稳健增长。 公司自 2017 年完成北美业务整合以来, TWG 业务量快速增长。2018 年预计 TWG 业务收入超过 10 亿元, 占比超过 70%, 为公司贡献主要收入和利润。同期国内在大力提升能源安全战略的形势下, 油气行业迎来良好发展形势, 国内订单增长超预期, 盈利能力及业绩亦大幅增长。

收购 TWG 少数股权开启资产整合之门, 带来业绩增量。 公司拟募资不超 6 亿元收购北美 TWG 少数股权, 持股比例将由 55.26% 提升至 89.22%, 该非公开发行股票申请目前已经提交证监会审核。该股权收购的完成, 在强化对北美业务控制力的同时, 也将更好的获得美国业务增长带来的收益。预计未来一龙恒业、信维源等优质资产也将陆续整合到上市公司, 进一步提升盈利能力。

美国页岩油产量持续攀升, 带动业绩持续增长。 2018 年以来, 美国原油产量持续攀升, 已由 2018 年初的 950 万桶/日一路攀升至 2019/2/22 当周的 1210 万桶/日, 涨幅达到 27.4%。WTI 油价尽管在 2018 年 10 月之后快速下跌至 42.53 美元/桶的低点, 现已企稳回升, 2019/2/27 达到 56.94 美元/桶, 涨幅 34%, 远离页岩油开采成本线。油价短期波动并未阻碍全球油气开采全产业链复苏的步伐, 尤其是北美油服市场需求旺盛而供应紧张, 公司未来成长空间巨大确定性高。

维持“买入”评级。 预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 1.10 亿元、2.13 亿元、2.93 亿元, 对应 EPS 0.25 元、0.47 元、0.65 元, PE 28X、15X、11X, 维持“买入”评级。

风险提示: 油价大幅下跌的风险, 上游资本开支不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	816.60	1591.14	2024.46	2478.72
(+/-%)	104.22%	94.85%	27.23%	19.72%
净利润(百万元)	44.12	110.12	212.63	292.9
(+/-%)	100.79%	149.52%	93.09%	36.48%
摊薄每股收益(元)	0.10	0.25	0.47	0.65
市盈率(PE)	90.10	28.16	14.87	10.80

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

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@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

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。