

股票

香港/内地

公司动态

公司报告

# 安东油田服务 (3337 HK)

2015年3月26日

## 业绩转亏，财务成本压力较大

公司公布年度业绩，2014年实现营业收入20.7亿人民币，同比减少18.2%；实现应占净利润-1.98亿人民币，同比减少151.8%。实现基本每股收益-0.09元人民币，期末拟不派息。

- 需求景气萎缩，国内收入下降：**受累于油价下挫，公司2014年业绩表现低迷。其中受部分项目推迟或取消影响，国内收入部分为13.8亿元，同比减少29.6%。公司2014年海外收入实现20.3%增长，主要由伊拉克业务持续增长拉动，但仍不能改变整体收入下降的局面。
- 新增产能利用率尚待提升，利息支出激增：**公司2013年发行17亿元人民币长期债券购置钻机等资产，影响2014年公司利息支出至1.9亿元，同比增长160.3%。由于订单下降，新增产能利用率尚待提升。在2015年战略指引中，公司已开始转向轻资产投资，减员增效，我们认为这正是对之前较为激进的投资策略的弥补。短期来看，公司各项费用率有下降空间，但每年面临的财务成本仍保持高位，利润率将会持续受到压制。
- 订单变化显示海外业务景气度较低：**由公司订单变化可以大致推断，四季度公司海外订单结算大幅偏少，显示海外市场景气度较为低迷。此外，公司在四季度首次调减了在手订单规模，其中国内在手订单调减1.15亿人民币，海外订单调减8,500万人民币。这显示在行业景气度下降的情况下，合同撤销的情况已经出现。这降低了在手订单对后续业绩的指引性。
- 油服行业上半年还将经历一段低谷期：**对国内民营油服而言，2015年上半年仍然是难熬的半年，行业景气尚未恢复，在基数影响下，业绩仍将同比下滑。全球原油库存处于高位，但供需正在趋于平衡。如果下半年油价持续回升，公司的订单量和利润率将有所改善，业绩上的反映可能相对滞后。但从历史表现来看，估值和股价将先于业绩上行。
- “中性”评级：**我们预计公司15-16年收入分别为20.8亿和24.1亿人民币，应占利润分别为-2,800万和5,940万人民币，EPS分别为-0.01元和0.03元人民币。公司目标价1.35元港币，约合1.2倍PB，“中性”评级。

### 投资总结

年结于12月	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元人民币)	2,534	2,071	2,082	2,412	2,731
变化(%)	26.4	(18.2)	0.5	15.8	13.2
净利润(百万元人民币)	383	(198)	(28)	59	133
变化(%)	26.4	(151.8)	85.9	312.0	123.5
每股收益(人民币)	0.18	(0.09)	(0.01)	0.03	0.06
变化(%)	24.4	(150.7)	86.0	312.0	123.5
市盈率(倍)	5.8	(11.5)	(82.2)	38.8	17.4
每股经营现金流(人民币)	0.18	(0.28)	0.08	0.16	0.21
市净率(倍)	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA(倍)	5.6	19.4	14.4	11.2	9.3
每股股息(人民币)	0.06	0.00	0.00	0.01	0.01
息率(%)	5.4	0.0	0.0	0.6	1.2

来源：公司资料；光大研究部估计

中国 / 能源行业 / 油田服务

中性

目前股价	目标价位	升
1.30 港元	1.35 港元	3.8%

(股价截止日期：2015年3月25日)

陈佳宁

86-021-22169162

chenjianing@ebscn.com

52周股价范围(港元)	1.25-6.09
股息率%	5.30

### 最新重要资料

流通股数(百万股)	1,106
占总股本比例(%)	49.9
流通市值(百万港元)	1,437
12个月内成交额(百万港元)	49.0
12个月内波动(%)	97.5
2015-17年PEG预测(倍)	0.06
2015-17年平均净资产收益率预测	2.5
2015年市净率预测(倍)	1.1
2015年净负债/股东权益预测(%)	105.9

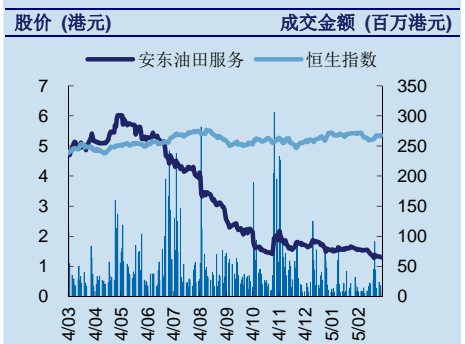
### 股价表现(%)

	1个月	本年	12个月
绝对值	(17.2)	(22.2)	(73.4)
相对恒生国企指数	(16.3)	(26.1)	(85.5)

### 主要股东持股(%)

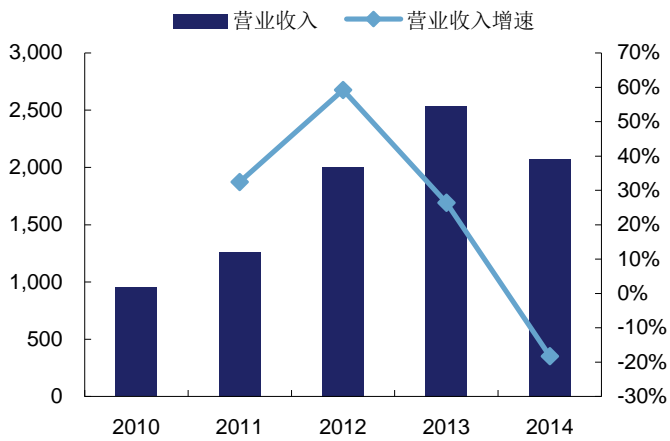
Pro Development Holdings Corp.	30.6
流通股	49.9

### 股价走势图



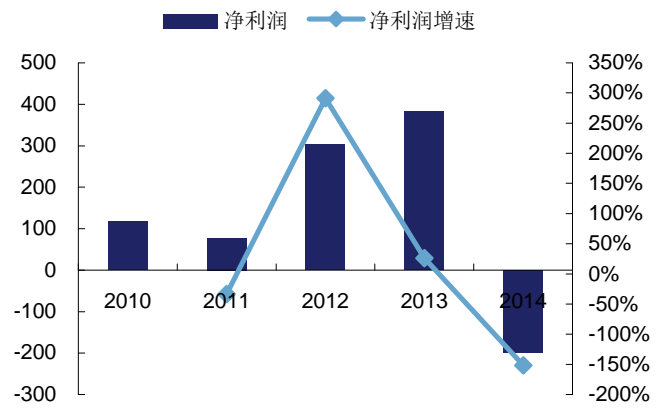
来源：wind，光大研究部估计

图表 1: 公司收入变化 (单位: 百万元人民币)



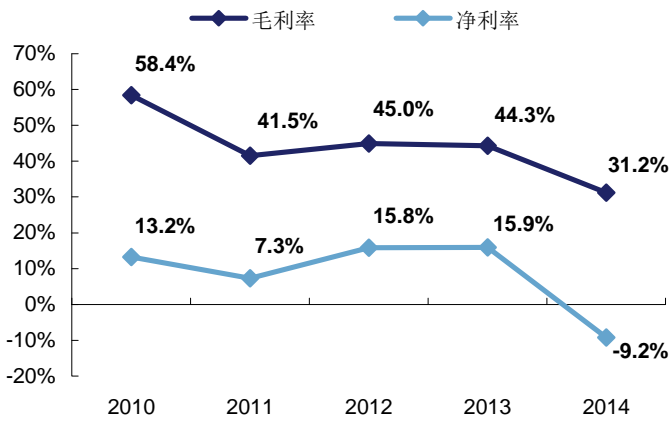
资料来源: 公司公告, 光大证券

图表 2: 公司净利润变化 (单位: 百万元人民币)



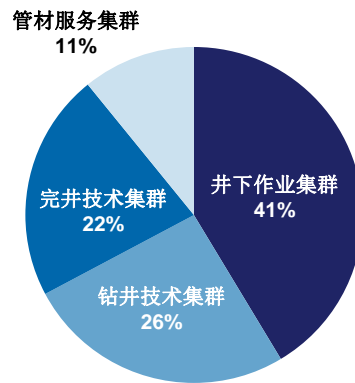
资料来源: 公司公告, 光大证券

图表 3: 公司盈利能力变化



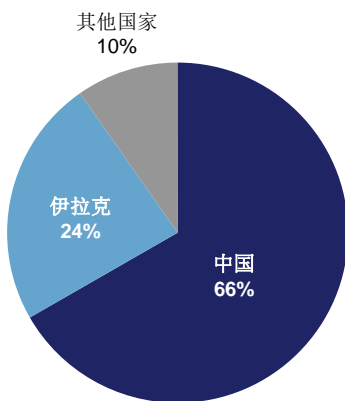
资料来源: 公司公告, 光大证券

图表 4: 公司收入按业务分类



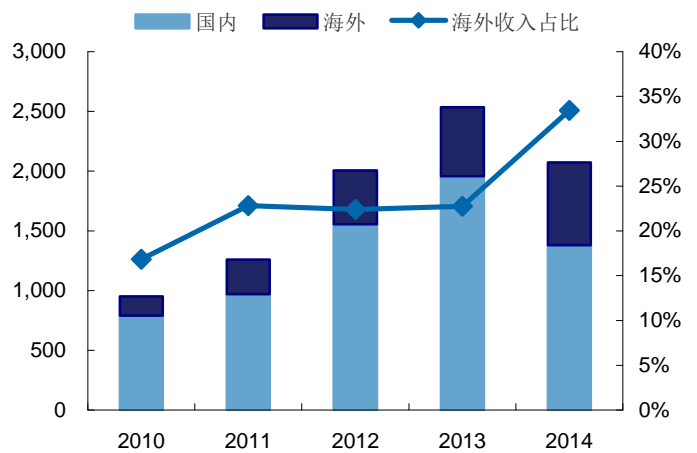
资料来源: 公司公告, 光大证券

图表 5: 公司收入按地区分类



资料来源: 公司公告, 光大证券

图表 6: 国内外收入比例变化



资料来源: 公司公告, 光大证券

## 中国光大资料研究有限公司证券评级

买入	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 15%以上
增持	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 5%至 15%
持有	未来六个月的投资收益率与相关行业指数变动幅度相差-5%至 5%
减持	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 5%至 15%
沽出	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 15%以上

### 披露事项

在评论中，本公司并无拥有相当于所分析上市公司 1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

### 分析员保证

负责制备本报告的分析员谨此保证：—

本报告谨反映分析员对调研标的公司及/或相关证券的个人观点及意见；分析员的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析员并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析员没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析员并非本报告的调研标的公司的主管及董事。

### 免责声明

本报告由光大证券股份有限公司 – 光大证券研究所协助，中国光大资料研究有限公司所提供。本报告之内容不是为任何投资者的投资目标、需要及财政状况而编写。本报告内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本报告内之意见可随时更改而毋须事先通知任何人。中国光大数据研究有限公司并不会对任何人士因使用本报告而引起之直接或间接之损失负责。

中国光大资料研究有限公司不排除其员工及有关公司的员工对有关报告内容提及的投资工具及产品有其个人投资兴趣。

本报告乃属于中国光大资料研究有限公司之财产,未经本公司事前书面同意,任何人仕或机构均不得复制、分发、传阅、广播或作任何商业用途。

本公司乃受香港证券及期货监察委员会所监管，并受香港证券及期货条例及有关附属条例约束。

地址：香港夏慤道 16 号远东金融中心 17 楼

联络电话：2860-1101