

海外业务施工受疫情影响，费用高企拖累短期业绩

——安东油田服务(3337.HK)2020 年中期业绩点评

海外公司简报

◆疫情冲击导致海外项目进展不顺，中期业绩出现亏损

由于新冠疫情影响，海外部分项目停工后复工迟缓，安东油田服务2020年上半年出现亏损。营业收入为14.5亿人民币，同比下降11.9%，符合预期；归母净利润亏损0.9亿人民币，低于预期；毛利率为28.7%，同比下降5.2个百分点；每股收益-0.03元人民币。

◆海外业务短期受影响严重，继续坚定发挥油田管理业务优势

分业务板块来看，由于油价下跌影响，公司钻井技术/完井技术/采油服务板块收入分别同比下滑19.8%/12.3%/0.7%。上半年公司在海外市场实现收入7.4亿，同比减少24%，其中作为经营重点的伊拉克市场营收5.5亿，同比减少26.4%。海外疫情未得到控制，人员调动受到阻碍，公司无法按时启动伊拉克已经中标的订单，因此主动调减伊拉克在手订单12亿元。

在逆境之下，公司坚定发挥油田管理业务上的优势，保持了伊拉克、乍得管理项目的平稳运行，抵消了部分业务下滑。伊拉克市场公司成功续订马基努油田管理项目的合同，为期一年。海外业务一直是公司的经营重点，2020年上半年海外新增订单量并无明显下滑。我们预计在疫情恢复后，随着推迟订单的逐步执行，公司的海外业务营收将会有明显好转。

◆费用高企拖累短期业绩，年度将有美元债到期

公司严抓现金管控，经营活动现金流净流入0.95亿元。公司在手现金及银行存款约18.3亿元，未偿还短期借款为5.3亿，在低油价的行业周期保持了充足的流动性，为疫情后的行业复苏做好充足的准备。公司财务费用偏高；年底将有约2亿美元债券到期，利率9.75%，预计偿还后新的借款利率将有所下降，有助于降低未来的财务费用。

◆后续项目执行有望逐渐恢复，维持“买入”评级

我们下调公司20-22年盈利预测，以反映海外工程延误影响下的成本端等变化；预计20-22年EPS分别为-0.03/0.04/0.08元人民币。公司业务竞争优势明显，待海外疫情得到控制，项目执行有望逐渐恢复正常，维持“买入”评级。

◆风险提示：油价波动风险、订单调降风险、地缘局势风险、汇率风险

业绩预测和估值指标

指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元人民币)	2,935.9	3,589.5	3,007.1	3,367.2	3,743.2
营业收入增长率	33.3%	22.3%	-16.2%	12.0%	11.2%
净利润(百万元人民币)	222.4	268.6	-79.1	129.5	251.0
净利润增长率	308.2%	20.8%	-129.5%	-	93.8%
EPS(元人民币)(摊薄)	0.07	0.09	-0.03	0.04	0.08
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.4%	9.3%	-2.8%	4.4%	7.8%
P/E	4.8	4.0	-	8.3	4.3
P/B	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2020年8月28日，人民币对港币汇率为0.89:1

买入(维持)

分析师

陈佳宁(执业证书编号：S0930512120001)

021-52523851

chenjianing@ebscn.com

市场数据

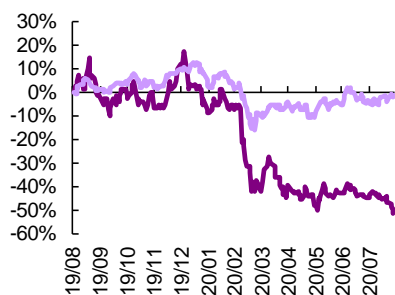
总股本(亿股)：30.07

总市值(亿港元)：12.03

一年最低/最高(港元)：0.385/0.96

近3月换手率：37.3%

股价表现(一年)



— 安东油田服务 — 恒生指数

收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-14.5	-10.7	-48.8
绝对	-11.1	-3.6	-50.0

资料来源：Wind

利润表 (百万元人民币)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
主营业务收入	2,936	3,589	3,007	3,367	3,743
主营业务成本	-1,822	-2,308	-2,122	-2,308	-2,491
毛利	1,114	1,281	885	1,059	1,252
其他收益及亏损	-63	-88	-69	-53	-57
营业开支	-407	-474	-481	-512	-539
营业利润	644	720	335	494	656
财务成本净额	-297	-295	-384	-279	-261
应占利润及亏损	0	1	0	0	0
税前利润	347	425	-49	215	396
所得税开支	-96	-143	-15	-69	-127
税后经营利润	251	282	-63	146	269
少数股东权益	-28	-14	-16	-17	-18
净利润	222	269	-79	129	251

资产负债表 (百万元人民币)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
总资产	7,247	9,507	8,331	8,272	8,339
流动资产	4,244	6,481	5,443	5,538	5,768
现金及短期投资	1,018	2,792	1,504	1,684	1,872
有价证券及短期投资	0	0	0	0	0
应收账款	1,896	2,020	2,177	2,170	2,153
存货	774	765	855	803	806
其它流动资产	556	904	908	881	937
非流动资产	3,002	3,026	2,888	2,735	2,571
长期投资	3	6	6	6	6
固定资产净额	2,147	1,947	1,815	1,666	1,504
其他非流动资产	853	1,073	1,067	1,062	1,062
总负债	4,552	6,549	5,436	5,231	5,029
流动负债	2,247	4,239	3,055	2,849	2,648
应付账款	481	547	552	577	598
短期借贷	1,039	2,817	1,573	1,378	1,118
其它流动负债	727	875	930	894	932
长期负债	2,305	2,310	2,382	2,382	2,382
长期债务	2,295	2,231	2,302	2,302	2,302
其它	10	79	79	79	79
股东权益合计	2,695	2,958	2,895	3,041	3,310
股东权益	2,646	2,902	2,823	2,952	3,203
少数股东权益	49	56	72	89	107
负债及股东权益总额	7,247	9,507	8,331	8,272	8,339

现金流量表 (百万元人民币)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	420	610	448	833	889
净利润	222	269	-79	129	251
折旧摊销	298	353	323	333	343
净营运资金增加	-445	-50	-242	84	34
其他	345	39	446	286	261
投资活动产生现金流	-98	-102	-180	-180	-180
净资本支出	-98	-100	-180	-180	-180
资产处置	0	0	0	0	0
长期投资变化	0	0	0	0	0
其它资产变化	0	-2	0	0	0
融资活动现金流	-796	1,204	-1,556	-473	-521
股本变动	-53	0	0	0	0
净债务变化	-113	1,715	-1,173	-194	-260
派发红利	0	-93	0	0	0
其它长期负债变化	-630	-418	-384	-279	-261
净现金流	-474	1,712	-1,288	180	188

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼