

一季度新订单增长 23%，在手订单创历史新高

——安东油田服务(3337.HK)Q1 运营数据及 Q2 展望公告点评

海外公司简报

◆19Q1 新订单增长 23%，在手订单 52.2 亿为历史新高

安东油田服务发布 19Q1 运营数据及 19Q2 展望。19Q1 公司新签订单 15.2 亿人民币，同比增长 22.9%。其中，国内市场新签订单 8.6 亿人民币，同比增长 31.0%，海外市场新签订单 6.5 亿人民币，同比增长 13.7%（伊拉克市场新签订单 4.6 亿人民币，同比大幅增长 98.1%）。

19Q1 公司在手订单达到 52.2 亿人民币，创历史新高。其中，国内市场在手订单 16.6 亿人民币，同比增长 18.8%；海外市场在手订单 35.6 亿人民币，同比增长 23.8%（伊拉克市场在手订单 32.0 亿人民币，同比增长 23.3%）。海外市场订单占比为 68.2%。

◆新签订单、订单结算均创 Q1 单季度新高，公司由复苏迈向新的成长

公司 19Q1 新签订单 15.2 亿，为历年 Q1 单季度的最高值。我们估算 19Q1 订单结算量约为 6.5 亿人民币，同样为 Q1 单季度的历史新高。

我们认为，公司 19Q1 的各项订单数据均已超越上一轮油价高点时的水平（对应 14Q1 新签订单 12.0 亿，在手订单 19.3 亿，结算量 2.7 亿），显示公司已经由国内领先的民营油服公司，成功转型为在国内和国际市场均有较强竞争力的一体化油服公司，由底部复苏迈向新的成长空间。

◆Q2 展望：打造钻机联盟，争取高质量订单，推广油田管理式服务

在国内客户投资快速提升的背景下，公司打造企业间的“钻机联盟”，从而在控制自有资金投资规模的情况下，帮助客户解决油气开发需求，争取高质量项目订单。在海外市场，公司将进一步推进油田管理式服务的增长。财务管理方面，公司将继续管控资本开支，严格管理现金流；致力于优化债务结构，改善流动性，争取进一步的企业信用评级提升。

◆维持“买入”评级

公司一季度订单数据亮眼，饱满订单支撑业绩继续上行。我们维持公司 19-21 年 EPS 预测 0.12/0.14/0.17 元人民币。维持目标价 1.50 元港币，对应 19 年 11 倍 PE，维持“买入”评级。

◆风险提示：订单延期风险、地缘局势风险、汇率波动风险

业绩预测和估值指标

指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元人民币）	2,202.7	2,935.9	3,454.6	3,983.5	4,502.9
营业收入增长率	36.2%	33.3%	17.7%	15.3%	13.0%
净利润（百万元人民币）	54.5	222.4	347.6	412.5	502.3
净利润增长率	-134.0%	308.2%	56.3%	18.7%	21.7%
EPS（元人民币）（摊薄）	0.02	0.07	0.12	0.14	0.17
ROE（归属母公司）（摊薄）	2.1%	8.4%	11.7%	12.3%	13.2%
P/E	56.1	13.7	8.8	7.4	6.1
P/B	1.2	1.2	1.0	0.9	0.8

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 4 月 23 日

买入（维持）

当前价/目标价：1.19/1.50 港元

分析师

陈佳宁（执业证书编号：S0930512120001）

021-52523851

chenjianing@ebscn.com

市场数据

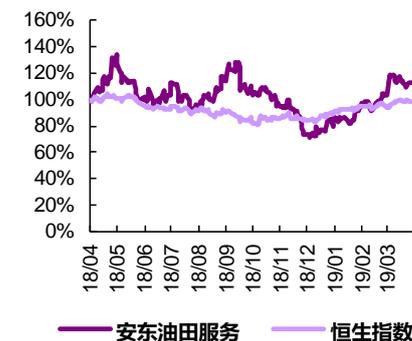
总股本(亿股)：30.04

总市值(亿港元)：35.75

一年最低/最高(港元)：0.74/1.44

近 3 月换手率：94.7%

股价表现(一年)

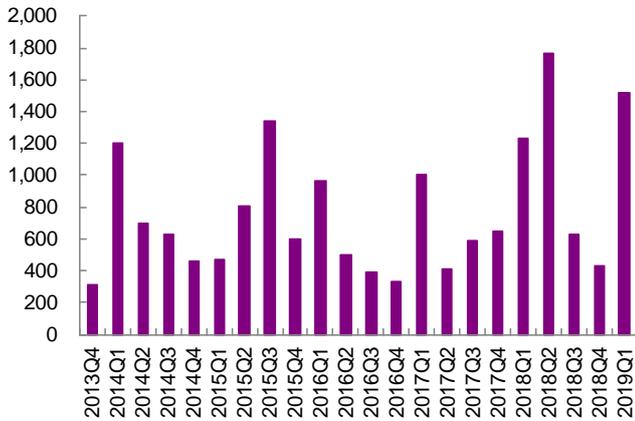


收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	5.1	21.7	10.4
绝对	10.2	32.2	8.2

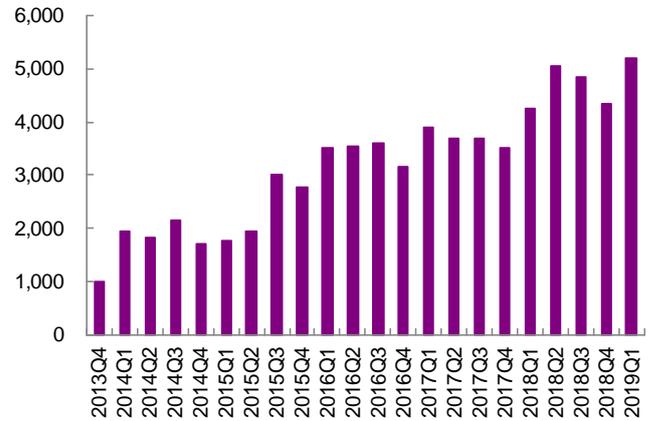
资料来源：Wind

图表 1: 公司新签订单变化 (单位:百万元人民币)



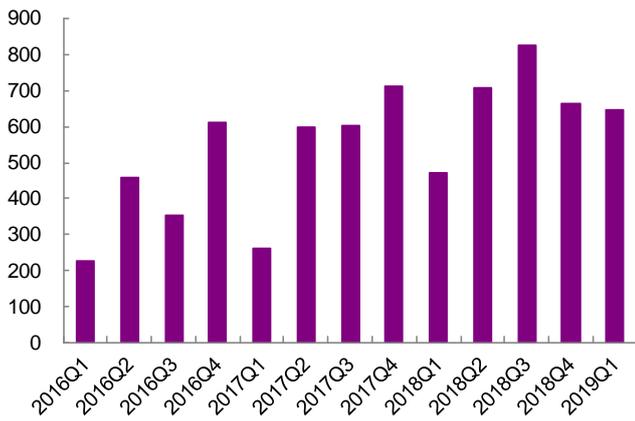
资料来源: 公司公告

图表 2: 公司在手订单变化 (单位:百万元人民币)



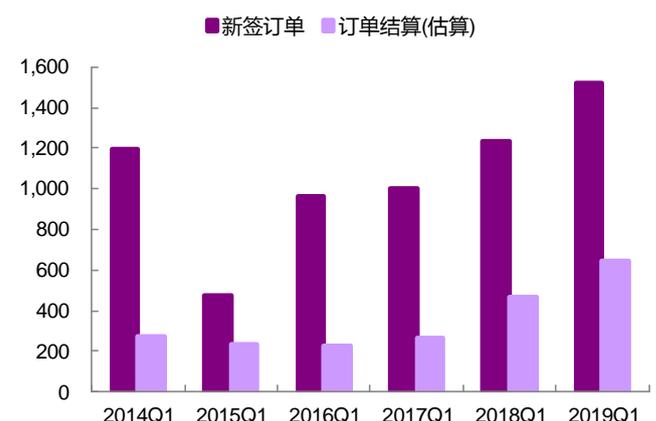
资料来源: 公司公告

图表 3: 公司订单完成量估算 (单位:百万元人民币)



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所估算

图表 4: Q1 订单数据超过 14 年油价高点时水平 (单位:百万元人民币)



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所估算

利润表 (百万元人民币)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
主营业务收入	2,203	2,936	3,455	3,984	4,503
主营业务成本	-1,373	-1,822	-2,147	-2,476	-2,798
毛利	830	1,114	1,308	1,508	1,705
其他收益及亏损	-13	-63	-16	-17	-16
营业开支	-343	-407	-491	-562	-635
营业利润	474	644	801	929	1,054
财务成本净额	-268	-297	-322	-361	-363
应占利润及亏损	-1	0	0	0	0
税前利润	205	347	479	568	691
所得税开支	-34	-96	-129	-153	-187
税后经营利润	171	251	350	415	504
少数股东权益	-117	-28	-2	-2	-2
净利润	54	222	348	413	502

资产负债表 (百万元人民币)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
总资产	7,747	7,247	8,452	9,173	9,944
流动资产	4,380	4,244	5,340	5,977	6,683
现金及短期投资	1,548	1,018	1,382	1,434	1,576
有价证券及短期投资	0	0	0	0	0
应收账款	1,688	1,896	2,208	2,509	2,794
存货	597	774	933	1,093	1,249
其它流动资产	546	556	816	941	1,064
非流动资产	3,368	3,002	3,112	3,196	3,261
长期投资	3	3	3	3	3
固定资产净额	2,093	2,256	2,266	2,272	2,270
其他非流动资产	1,272	744	843	921	988
总负债	4,800	4,552	5,438	5,779	6,088
流动负债	2,868	2,247	3,185	3,526	4,034
应付账款	541	481	601	693	784
短期借贷	1,524	1,039	1,793	1,972	2,321
其它流动负债	802	727	790	861	930
长期负债	1,933	2,305	2,253	2,253	2,053
长期债务	1,922	2,295	2,243	2,243	2,043
其它	11	10	10	10	10
股东权益合计	2,947	2,695	3,014	3,394	3,857
股东权益	2,558	2,646	2,963	3,341	3,802
少数股东权益	389	49	51	53	55
负债及股东权益总额	7,747	7,247	8,452	9,173	9,944

现金流量表 (百万元人民币)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	196	420	393	650	778
净利润	54	222	348	413	502
折旧摊销	224	298	283	301	320
净营运资金增加	-540	-445	-351	-368	-351
其他	457	345	114	304	306
投资活动产生现金流	-400	-98	-380	-380	-380
净资本支出	-372	-98	-380	-380	-380
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	-27	0	0	0	0
融资活动现金流	863	-796	351	-217	-256
股本变动	198	-53	0	0	0
净债务变化	817	-113	703	179	149
派发红利	0	0	-30	-35	-41
其它长期负债变化	-152	-630	-322	-361	-363
净现金流	659	-474	364	52	142

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 2019 版权所有。

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