

采掘

2015年08月14日

# 洲际油气 (600759)

——正式完成收购克山公司，哈国油气扩张之路再下一城

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

市场数据： 2015年08月13日

收盘价(元)	10.77
一年内最高/最低(元)	21.8/8.3
市净率	3.5
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	17026
上证指数/深证成指	3954.56 / 13395.18

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2015年03月31日

每股净资产(元)	3.08
资产负债率%	48.20
总股本/流通A股(百万)	2264/1581
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《持续跟踪涉油民企，密切关注中石油改革预期——2015下半年石油化工行业投资策略(PPT)》 2015/07/23

《洲际油气(600759)：员工持股计划实施时间可能略迟于预期，建议珍惜买入良机》 2015/05/25

证券分析师

林开盛 A0230511090001  
links@swsresearch.com

研究支持

杨大志 A0230115030003  
yangdz@swsresearch.com

联系人

王璐  
(8621)23297818×7618  
wanglu@swsresearch.com

- 公司在8月13日发布公告称，控股子公司马腾石油股份有限公司（简称“马腾公司”）在8月12日通过哈萨克斯坦证券交易所以公开交易的方式认购了克山公司（KoZhaN JSC）的全部股本1075万股普通股，成交价31.7美元/股，总成交价为3.4亿美元，8月13日完成登记变更，克山公司正式成为马腾公司的全资子公司。
- 低油价环境下公司成功压缩收购成本。2014年12月，公司与克山公司的母公司INTERNATIONAL MINERAL RESOURCES II B.V.（简称“IMR公司”）签署《投资备忘录》，初步确定交易对价为4亿美元；2015年3月，公司与IMR公司签署《框架协议》，将收购交易对价调整为3.5亿美元；经过公司与IMR公司协商对《框架协议》进行修订补充和对价调整，最终的交易对价调整为3.4亿美元，按照目前克山公司剩余可采储量1.1亿桶计算，收购价格折合3.1美元/桶。
- 克山公司的成功收购夯实了公司未来扩大产量的基础。克山公司拥有滨里海盆地合计211平方公里的3个区块100%开采权益，并已获得哈萨克斯坦政府批准的开发许可证。本次收购极大提升了公司的油气资产储备，合计可采储量从1.1亿桶增加到2.2亿桶，2014年至今产量为157万桶（截止6月在产井为24口），增加了公司未来将储量转化为产量和利润的能力。尽管交易完成时间略晚于我们预期（7月），但未来随着公司对克山公司的油田地质条件认识的深入以及对油田地面工程建设的投入，克山公司油田有望快速实现储量升级和增产。
- 我们再次强调：公司是A股油气领域“一带一路”最佳标的。维持公司2015-2017年EPS（转增摊薄后）分别为0.31、0.71和0.88元的预测，公司目前股价为10.77元，对应15-17年PE为35、15和12倍，维持“买入”评级，目标价为19元。

财务数据及盈利预测

	2014	2015Q1	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	1,387	328	2,641	5,533	7,141
同比增长率(%)	-15.58	1786.61	90.38	109.50	29.06
净利润(百万元)	85	3	704	1,598	2,001
同比增长率(%)	86.76	-	729.25	126.99	25.22
每股收益(元/股)	0.05	0.00	0.31	0.71	0.88
毛利率(%)	50.1	48.6	71.3	72.3	71.9
ROE(%)	1.6	0.0	11.6	20.8	20.7
市盈率	221		35	15	12

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE



申万宏源研究微信服务号

**表 1：盈利预测表（单位：百万元，元）**

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
一、营业收入	1,643	1,387	2,641	5,533	7,141
二、营业总成本	1,636	1,410	1,715	3,429	4,507
其中：营业成本	1,418	693	758	1,534	2,003
营业税金及附加	57	267	656	1,125	1,413
销售费用	7	75	144	375	534
管理费用	83	164	145	380	543
财务费用	68	210	12	14	14
资产减值损失	3	2	0	0	0
加：公允价值变动收益	(49)	9	0	0	0
投资收益	79	132	0	0	0
三、营业利润	37	118	926	2,103	2,633
加：营业外收入	120	18	0	0	0
减：营业外支出	5	2	0	0	0
四、利润总额	152	134	926	2,103	2,633
减：所得税	88	40	185	421	527
五、净利润	64	93	741	1,682	2,107
少数股东损益	18	9	37	84	105
归属于母公司所有者的净利润	45	85	704	1,598	2,001
六、基本每股收益	0.04	0.07	0.31	0.71	0.88
全面摊薄每股收益	0.02	0.04	0.31	0.71	0.88

资料来源：申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	谢文霓	021-23297211	18930809211	<a href="mailto:xiwen@swsresearch.com">xiwen@swsresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swsresearch.com">zhufang@swsresearch.com</a>

### 股票投资评级说明

#### 证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

#### 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。