

➤ **事件:** 2023年2月22日，公司发布了关于新疆温宿项目勘探进展的公告。截至2023年2月21日，公司温宿项目日产油达1450吨；2023年1月至今，累计产油7.41万吨。

➤ **公司勘探区块潜力巨大。** 近一年公司温宿项目勘探工作稳步推进，共完成探井、评价井和开发井338口，目前公司已发现的油气区块包括温北油田、柯柯牙油田、红旗坡油田、赛克油田。其中，温北油田已于2021年10月获得采矿许可证，其余油田正在勘探评价过程中。目前，**1) 在公司已命名的勘探区块中**，位于F1断层的风险探井红80井在潜山寒武系获得高产天然气发现，接着钻探的柯2井、柯3井在潜山寒武系和吉迪克组分别发现油气层9层63.2米、9层38.2米，证实了F1断层的红80区块潜力巨大；预探井红79井在吉迪克组III油组和IV油组底砾岩发现油气层13层11.9米，沿着F1断层向构造低部位进一步扩展了含油气面积；在F3断裂带钻探的风险探井301井在吉迪克组I、II油组钻遇12.5米油层，潜山寒武系钻遇50.7米油气显示段，证实了F3和F2断裂带的勘探潜力。**2) 在未命名的勘探区块中**，440平方千米已完成二期三维地震采集，完成了一、二期三维地震连片处理解释。

➤ **柯柯牙开始投产，产量有望再上一阶。** 2023年2月13日，位于柯柯牙油田红11区块的红11-10井开始投产，2月17日该井实现自喷，6mm油嘴日产油89.93吨。2023年2月21日，公司温宿项目日产油达1450吨，相比2022上半年日产量1300吨/天实现提升。2023年1月至今，温宿项目累计产油约7.41万吨，而2022年一季度产油量为8.41万吨，预计今年第一季度，产油量同比将实现大幅增长。此外，公司下一步规划是加快柯柯牙油田和红旗坡油田探井和评价井钻探及试油试采工作，特别是集中勘探和评价F1断层下盘柯柯牙油田红80区块整体含油气情况，加快上报新增探明石油天然气储量报告。

➤ **油价有望维持高位，公司高盈利能力可持续。** 2023年以来，油价维持在80美元/桶左右，在美国和欧洲石油库存低位的背景下，高油价具备底部支撑，且IEA和OPEC均于2月上调了全球原油需求预期，随着后续需求的逐步释放，油价有望得到提升。

➤ **投资建议:** 我们预计2022-2024年公司归母净利润分别为5.34/9.43/13.68亿元，对应EPS分别为1.34/2.36/3.42元/股，对应2023年2月22日收盘价的PE分别为14倍、8倍、5倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 油价大幅下降风险；勘探进程不达预期的风险；海外疫情反复影响海外油田作业的风险。

推荐
维持评级
当前价格:
18.80元

分析师 周泰

执业证书: S0100521110009

邮箱: zhoutai@mszq.com

研究助理 王姗姗

执业证书: S0100122070013

邮箱: wangshanshan_yj@mszq.com

相关研究

- 1.中曼石油(603619.SH)2022年业绩预增公告点评:原油业务量价高增,驱动22业绩大幅增长-2023/01/20
- 2.中曼石油(603619.SH)2022年三季度报点评:业绩环比上涨,油服业务逐步恢复-2022/10/29
- 3.中曼石油(603619.SH)事件点评:坚戈油田收购计划开启,公司成长可期-2022/09/01
- 4.中曼石油(603619.SH)2022年半年报点评:量价齐驱,单季业绩创上市新高-2022/08/18
- 5.中曼石油(603619.SH)22年中报业绩预告点评:油价高增,业绩有望提前兑现-2022/07/13

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,754	3,064	4,502	5,925
增长率(%)	10.7	74.7	46.9	31.6
归属母公司股东净利润(百万元)	66	534	946	1,368
增长率(%)	113.6	707.6	77.1	44.6
每股收益(元)	0.17	1.34	2.36	3.42
PE	114	14	8	5
PB	3.8	3.1	2.3	1.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2023年2月22日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,754	3,064	4,502	5,925
营业成本	1,188	1,638	2,014	2,399
营业税金及附加	17	164	265	367
销售费用	21	25	36	36
管理费用	211	306	473	622
研发费用	61	101	140	172
EBIT	250	847	1,601	2,356
财务费用	120	63	78	99
资产减值损失	-11	-1	-1	-1
投资收益	1	1	2	2
营业利润	121	784	1,525	2,259
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	118	784	1,525	2,259
所得税	52	251	488	723
净利润	66	533	1,037	1,536
归属于母公司净利润	66	534	946	1,368
EBITDA	570	1,213	2,055	2,826

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	318	589	635	1,735
应收账款及票据	560	1,118	1,642	2,161
预付款项	110	140	172	204
存货	438	575	707	842
其他流动资产	418	641	913	1,195
流动资产合计	1,844	3,063	4,069	6,137
长期股权投资	0	1	3	5
固定资产	1,961	2,208	2,431	2,649
无形资产	53	53	52	52
非流动资产合计	4,030	4,439	4,852	5,238
资产合计	5,874	7,501	8,921	11,375
短期借款	957	1,057	1,207	1,407
应付账款及票据	1,058	1,377	1,692	2,016
其他流动负债	833	1,105	821	1,006
流动负债合计	2,849	3,539	3,721	4,429
长期借款	443	843	1,143	1,543
其他长期负债	612	686	694	694
非流动负债合计	1,055	1,529	1,837	2,236
负债合计	3,904	5,068	5,558	6,665
股本	400	400	400	400
少数股东权益	-1	-3	88	256
股东权益合计	1,970	2,433	3,363	4,710
负债和股东权益合计	5,874	7,501	8,921	11,375

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	10.67	74.73	46.92	31.59
EBIT 增长率	175.82	238.21	89.14	47.11
净利润增长率	113.61	707.55	77.11	44.63
盈利能力 (%)				
毛利率	32.26	46.54	55.27	59.51
净利润率	3.77	17.43	21.01	23.09
总资产收益率 ROA	1.13	7.12	10.60	12.03
净资产收益率 ROE	3.35	21.93	28.88	30.72
偿债能力				
流动比率	0.65	0.87	1.09	1.39
速动比率	0.33	0.52	0.66	0.94
现金比率	0.11	0.17	0.17	0.39
资产负债率 (%)	66.46	67.56	62.30	58.59
经营效率				
应收账款周转天数	96.01	112.04	112.04	112.04
存货周转天数	134.59	128.15	128.15	128.15
总资产周转率	0.32	0.46	0.55	0.58
每股指标 (元)				
每股收益	0.17	1.34	2.36	3.42
每股净资产	4.93	6.09	8.19	11.13
每股经营现金流	1.29	1.26	2.75	4.12
每股股利	0.10	0.27	0.47	0.68
估值分析				
PE	114	14	8	5
PB	3.8	3.1	2.3	1.7
EV/EBITDA	15.72	7.68	4.50	3.10
股息收益率 (%)	0.53	1.42	2.52	3.64

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	66	533	1,037	1,536
折旧和摊销	320	366	454	470
营运资金变动	9	-454	-471	-460
经营活动现金流	515	505	1,101	1,649
资本开支	-548	-709	-756	-852
投资	55	-50	-100	0
投资活动现金流	-466	-770	-843	-852
股权募资	0	0	0	0
债务募资	154	665	-20	600
筹资活动现金流	-53	537	-212	303
现金净流量	-11	271	46	1,100

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026