

雪球访谈

潜能恒信，油气龙头转型可期？

2014年10月30日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



啾啾时光 V 前沧州大化董事、副总经理兼财务总监孙磊

访谈简介

近日，\$潜能恒信(SZ300191)\$公布2014年三季报，报告期内公司实现营业收入2837万元，比上年同期减少8.23%；归属于上市公司普通股股东的净利润为1024万元，比去年同期减少51.74%。同时，近期油价的大幅下跌也引起了投资者对公司的关注。

球友@啾啾时光是前沧州大化董事、副总经理兼财务总监，也是潜能恒信的长期观察者，他认为转型后，潜能恒信所处行业空间巨大，同时公司有领先的技术优势，目前市场份额很小，但技术优势可为公司带来明显的竞争优势，公司有望凭此不断扩大市场份额，再加上公司有出色而且不易被模仿的商业模式，在国内油气改革的大背景下，他看好潜能恒信的发展前景。关于油价下跌对公司的影响，公司在投资者关系互动平台上是这样回答的：“油价下跌，公司对应成本降低，正是我们的机会。”

那么投资者应该如何看待和分析潜能恒信的业务及盈利模式？三季度业绩下滑的原因是什么？雪球邀请前沧州大化董事、副总经理兼财务总监，潜能恒信的长期观察者孙磊做客雪球访谈，和大家聊聊潜能恒信的投资价值，欢迎围观提问！

延伸阅读：

潜能恒信2014年三季报解读及公司价值研

判<http://xueqiu.com/9071953179/32428557>

时间：10月30日（星期四）15:00-16:00

[（进入雪球查看访谈）](#)

本次访谈相关股票：潜能恒信(SZ300191)

以下内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 岛主：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：一直没有长期主力介入或把持，也就是说并没有长期大资金看好它或它的模式。孙总怎么看这个问题。

[答] 啾啾时光：

我对这个问题的看法是：首先市场大多热衷于炒作主题投资获取短期利润，其次对于潜能恒信的研究需要付出很多精力，公司专业性强，宣传低调，信息披露严谨规范，通常研究员在覆盖很多家公司的时候，粗看上去会觉得潜能不确定性很大，就略过了，这些因素吧。不过我认为随着公司的发展，会逐渐得到大家的重视的

[问] 安全de边际：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：看了您的文章，好奇当初是如何发现这家公司的？

[答] 啾啾时光：

潜能恒信于2013年9月与中海油签订了分成合同，是国内首家，引起了多方关注，我深入看了看，发现是一家非常值得关注的企业，一年多以来在持续关注。其技术优势，业务模式的独特性未来极具看点。

[问] 社会后巷：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：股价会再次潜水吗？

[答] 啾啾时光：

我认为公司目前的股价就是在“潜水”了，时间是好公司的朋友！

[问] 你记得吗：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：虽然公司提供的是必须服务，但是技术到底怎么样，还有发展空间能够大致说一下吗？<http://blog.sina.com.cn/xiaoweialex>

[答] 啾啾时光：

雪球上有我最近的文章《潜能恒信投资价值研究之二 以近期渤海湾油田交易案

例来估值0531区块》，您可以看看，我对公司中期的看法是：“如果从中期（未来12个月~36个月）对上述估值进行选择，我倾向于“05/31区块”选择中位数，“赛汉乌力吉凹陷区块”选择产量下限，则潜能恒信的估值为（67.17~71.65）+（17.55~18.72）+10=94.72~100.35元。随着2015年05/31区块打井以及后续的滚动勘探开发，赛汉乌力吉凹陷区块情况也将在2015年明朗，公司的发展形势将日趋清晰。” 欢迎讨论

[问] 爱旅游dE大松树：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：这家公司看着好贵，您认为他未来的爆发力有多大？能否具体阐述一下 谢谢

[答] 啾啾时光：

说实话，我看目前潜能恒信，真的是好便宜，一个拥有优秀管理层、核心竞争力、出色的商业模式的、广阔商业空间的公司，目前这个市值，真的是低估很多。

雪球上有我最近的文章《潜能恒信投资价值研究之二 以近期渤海湾油田交易案例来估值0531区块》，您可以看看，我对公司中期的看法是：“如果从中期（未来12个月~36个月）对上述估值进行选择，我倾向于“05/31区块”选择中位数，“赛汉乌力吉凹陷区块”选择产量下限，则潜能恒信的估值为（67.17~71.65）+（17.55~18.72）+10=94.72~100.35元。随着2015年05/31区块打井以及后续的滚动勘探开发，赛汉乌力吉凹陷区块情况也将在2015年明朗，公司的发展形势将日趋清晰。” 欢迎讨论！

[问] 尽其_在我：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：潜能“技术换权益”的商业模式，投入和产出中的成本和效益如何测算。这种所谓核心价值的，又如何体现出效益产生出投资者能够看得见的效益呢？打通产业链后，产业链环节的利润是股份公司享受还是关联公司占有？所谓打通产业链，潜能自己能够把这个规模做多大？现在中石化进行产业链整合，那么他在每各产业链将只有一个公司，这个公司也是行业的巨无霸，两者是否有可比性，如果有怎么比较？

[答] 啾啾时光：

潜能恒信的商业模式是技术换权益，其成为油气公司后，勘探作业基本有自己做，这会节省很多成本，同时由于公司勘探部署井位的成功率及高效井的比例高出行业平均

水平很多，这些竞争优势将在公司未来的成本及利润中充分体现。转型后潜能恒信进入了一个巨大的市场空间，行业内的巨无霸目前的年营业收入约4000亿美元，这给潜能非常广阔的发展空间，我看好其未来的健康快速发展前景。

[问] 笑傲神雕：

潜能已于10月24日公布季报<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2014-10-24/1200325213.PDF>

对其基本面解读球友@啾啾时光 也有系列文章，已非常全面。今天下

午15:00_16:00其在雪球还有访谈<http://xueqiu.com/S/SZ300191/32445119>，欢迎围观。

下面我从另一角度来谈谈潜能

大家知道，潜能从11年3月上市以后，一直到13年9月初，都在上市价以下波动。虽说其实价格区间也有1倍的波幅，但将K线拉长来看，几可用波澜不惊来形容。



13年9月6日停牌，9月17日公告与中海油签订分成合同消息并复牌。当日虽涨停开盘，但抛压猛烈，瞬间打开涨停，5分钟后才重新封上涨停并一直到收盘。第二日分歧加大，当日最高价也未触及涨停，最后收涨6.41%，换手猛增到20%。后面的走势大家都知道，几乎没有出现过一字板，每天都剧烈震荡。那一段时间公司经常上龙虎榜，可以看到，各游资营业部钻花灯一般进进出出。此轮行情涨至最高价37.85元期间，不知能有几个底部介入的股民守住。

我们看看最新季报股东情况

十大股东						
2014-09-30						
2014-06-30						
2014-03-31						
2013-12-31						
2013-09-30						
名次	股东名称	股份类型	持股数(股)	占总股本持股比例	增减(股)	变动比例
1	周锦明	流通A股	182,640,000	57.08%	不变	--
2	郑启芬	流通A股	20,730,000	6.48%	不变	--
3	张海涛	流通A股	17,100,000	5.34%	不变	--
4	刘俊生	流通A股	1,386,700	0.43%	新进	--
5	孙国庆	流通A股	1,133,332	0.35%	新进	--
6	谌贺飞	流通A股	1,043,000	0.33%	不变	--
7	韩云平	流通A股	864,000	0.27%	46,300	5.66%
8	林周生	流通A股	739,710	0.23%	-443,193	-37.47%
9	骆阳	流通A股	661,144	0.21%	新进	--
10	陈旭航	流通A股	619,400	0.19%	新进	--
	合计	--	226,917,286	70.91%	--	--

是的，没有机构，还是没有机构！

两个原始机构股东保柯伍德和清华大学教育基金会也早已减持（保柯伍德大量股份还减持在股价即将上涨前夕



这么好的题材，这么好的公司，简直就是在股市践行习总书记中国梦的典型，居然没有一家机构为其喝彩（连最喜欢炒题材的游资都没有一个——介入也是短拉快跑）



当然，不是说没有机构股价就不能上涨，也有全是个人股东涨成大牛股的。但总得给个理由先！

啥？

你说分成合同！

对不起！这个炒过了！

啥？

你说又有玉成慧峰的题材了！

对不起，那不是上市公司的！

人周锦明都说了，这个有风险！

要吗这个没风险，老周在说谎；要吗真有风险，股民却非说没风险！

这不是YY嘛！

我们不能光看贼吃肉，不记贼挨打不是！

还是再说说基本面吧

按报告期	按年度	按单季度							
每股指标	14-09-30	14-06-30	14-03-31	13-12-31	13-09-30	13-06-30	13-03-31	12-12-31	12-09-30
基本每股收益(元)	0.0300	-0.0202	0.0479	0.1095	0.0700	0.0431	0.1386	0.2023	0.1100
每股净资产(元)	3.7842	3.7523	3.8028	3.7545	3.6464	3.5793	7.1350	6.9966	6.7958
每股公积金(元)	1.7189	1.7189	1.7189	1.7189	1.7189	1.7189	4.4377	4.4377	4.4377
每股未分配利润(元)	0.8705	0.8385	0.8879	0.8408	0.7597	0.6934	1.3607	1.2221	1.0729
每股经营现金流(元)	-0.0078	-0.0266	0.0400	0.0349	0.1593	-0.0119	-0.0167	0.3177	0.0441
成长能力指标	14-09-30	14-06-30	14-03-31	13-12-31	13-09-30	13-06-30	13-03-31	12-12-31	12-09-30
营业收入(元)	2837万	1146万	2651万	7166万	3091万	3145万	3445万	5468万	2871万
毛利润(元)	2044万	543万	—	4995万	2094万	2333万	—	4372万	1945万
归属净利润(元)	1024万	-648万	1534万	3503万	2122万	1378万	2218万	3236万	1703万
扣非净利润(元)	1020万	-651万	1526万	3485万	1859万	1370万	2210万	3225万	1695万
营业收入同比增长(%)	-8.23	-63.55	-23.07	31.05	7.68	7.74	9.60	40.67	2.73
归属净利润同比增长(%)	-51.74	-146.99	-30.83	8.26	24.61	5.11	3.90	12.02	13.57
扣非净利润同比增长(%)	-45.13	-147.48	-30.95	8.05	9.66	4.09	3.89	13.71	13.06
营业收入环比增长(%)	147.47	-56.76	-63.01	131.83	-1.70	-8.73	-36.99	90.49	-1.65
归属净利润环比增长(%)	—	-142.22	-56.22	65.13	53.94	-37.85	-31.47	90.07	29.85
扣非净利润环比增长(%)	—	-142.64	-56.22	87.49	35.65	-37.99	-31.49	90.28	28.77

二季度居然出现亏损，三季度利润也是除二季度外最差的。
我们说利润情况受这样那样因素的影响，那我们来看收入。
收入也是二季度最差，三季度次差



当然，公司解释是这样的。。。balabalabala。。。。

但不可否认，环境变差了。旧合同推迟执行，新合同获取艰难。

最大的问题，公司人员跟不上发展（钱是不缺的，用完可再增发嘛）。

转型为油公司，哪有那么容易哦！技术人员跟不上，管理人员更难觅！老周是个谨慎的技术型人才，冒进的事他是不愿意干的！他做的是公司，不是为市场做题材



（这里鄙视一下某厨子哈



）

人才方面、技术方面、市场方面、资金方面。。。方方面面，这都需要积累。这种积累，急是急不来的！

-----分割

线-----

预计，公司转型要看到效果，2015年内都是没戏的



股价要重新走强，等股东数再降30%，回到15万以内差不多吧



老周做企业，给人一个印象，就是稳、准！其转型之路还是能给人较强信心的，又有

两个实实在在的油田分成题材（应该还会更多），现价股价跌也是跌不到哪儿去的，若能见到20，应可重仓压上



[答] 啾啾时光：

短线行情不好猜测，但我认为，随着公司2015年0531区块打井，内蒙区块形势的明朗，公司的价值会被市场发现的，现在很多人看好，只是想等到股价启动就追进，我比较愚钝，还是愿意持有伴随公司长大

[问] 熊波_字子仪：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：从目前看,老周好像不愿意与二级市场沟通,对公司也不做市值管理？

[答] 啾啾时光：

说实话，我非常欣赏潜能恒信董事长周总的性格及做事风格，如果把投资看为生意，周总是我非常乐于合作的商业合伙人。现在的市值管理，你懂得。我们寻找的是ten-bagger，而不是短期行为。

[问] 可燃冰：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：

“看好”乃笼统说辞，请问对191估值如何锚定？以何锚定？

[答] 啾啾时光：

1、全球油气行业的时代背景：公司定期报告披露“从全球范围内观察，各地区油气勘探面临的对象也越来越复杂，剩余油气资源的隐蔽性越来越强，大部分已进入难动用油藏开发阶段，应用新方法、新技术，实现油气高效勘探开发已成为各大石油公司的

首选战略。油气勘探开发的复杂性和高难度要求为公司的发展创造了良好的契机。”

2、中国油气行业的时代背景：公司定期报告披露“国内油气改革紧锣密鼓地推进，明确支持民间资本进入油气勘探开发领域，与国有石油企业合作开展油气勘探开发，并且新疆地区有望获得重点扶持。改革有利于公司获得更多商业机会。公司以自主研发核心技术为基础逐步形成了勘探开发一体化、物探地质工程一体化的高端油气工程服务产业链，在多年的技术服务中积累了丰富的石油勘探开发经验，形成了公司在油气勘探开发市场的技术优势和服务优势，并且凭借技术和资金优势，公司已经取得了中国渤海05/31石油区块勘探开发权益。公司将积极关注国家油改相关政策，紧紧把握市场机遇，争取改革红利。”

3、上述国际国内行业发展背景下，有望造就市值千亿中国民营油气公司，潜能恒信正面临历史性机遇期，看好潜能恒信凭借技术优势及创新的商业模式成为千亿市值候选者。

[问] 等风起：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：近期发布的几篇文章都看了，嘉宾还特意算出了未来的股票价值。目前，300191的PE是300多倍，股价也充分反映了对05/31的预期。在这一基础上，300191还有多大上升空间呢？内蒙古项目的体量比05/31小，靠这个项目，能带动它上涨多大呢？

[答] 啾啾时光：

别静态的看公司，那不适用于潜能这样的公司，其实市场对公司研究的并不深入，公司于市场交流的也很少，在我看来，潜力巨大

[问] 布衣小皇帝：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：看到您提到目前潜能恒信很便宜，想问一下你认为公司主要的风险是什么？市场是否对公司未来的发展前景已经充分预期了？谢谢

[答] 啾啾时光：

说0531的勘探风险其实即便出现了小概率事件也不足以对公司产生伤筋动骨的影响，我认为公司未来的风险最大的在于公司的核心技术及核心管理目前均在老周一人，当然最近的股权转让。老周也开始考虑鼓励培养接班人的问题，不过如果公司快速发展，这方面需提速。

市场对公司的前景有朦胧的预期，没有深刻认识吧，个人管见，多探讨！

[问] 可燃冰：

原帖已被作者删除

[答] 啾啾时光：

南堡油田的事情，如果细查当时的资料会发现，基于技术层面是没有虚假的，但是层层上报到了最高管理层，或许不懂技术或又好大喜功的需要，就搞出十亿吨的乌龙了。

说不准，南堡油田的油都下生上储运移到05/31区块了呢



对于其估值，中期（未来12个月~36个月）我倾向于“05/31区块”选择中位数，“赛汉乌力吉凹陷区块”选择产量下限，则潜能恒信的估值为 $(67.17\sim 71.65) + (17.55\sim 18.72) + 10 = 94.72\sim 100.35$ 元。伴随着各方面的进展的逐渐明朗，市场认识到了，或许就不远了

[问] 天空才是尽头001：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：说实话，现在还持有潜能的散户基本都是看好潜能的。可是问题的关键是为什么大盘涨了这么多，涨了这么久。潜能还在跌跌不休。大家都知道市场总是对的，那是不是持有潜能的人错了？？我也非常看好潜能，但是面对跌跌不休的股价，一直在思考是不是看好潜能的理由中有一个致命的漏洞。不然市场中这么多机构和游资，就没有一家实力资金进驻潜能？

[答] 啾啾时光：

有不确定的时间成本，有时间希望买了之后，股市关门几年，我舍不得放下，实在是标的难得

[问] 熊波_字子仪：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：目前消息面没有大的进展,股价也在箱体运动.持有纠结啊.

[答] 啾啾时光：

今年公司的计划有调整，又不便多说，就是买到了老资料，不用采集新资料了（纯属

个人猜测)，公司不便多说，导致了市场误会，这种交流的不透明形成了股价的制约，第四季度这些负面影响或许该消除了

[问] 熊波_字子仪：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：你好!说实话,我也是看中潜能核心技术(公司说),技术换权益模式,进入一个蓝海市场,才大规模介入,持有一年多了,反反复复多次过山车,真磨人.按理说,市场机构比如基金,QFII(以价值投资见长)都未入,莫非等消息面有重大变化?谢谢!

[答] 啾啾时光：

机构都喜欢确定性的东西，我一直认为潜能需要足够的研究深度才能搞清楚，而对于这样的公司，研究价值来自于研究深度。

[问] 可燃冰：

关于\$潜能恒信(SZ300191)\$，对@啾啾时光说：

声明：偶也看好191，目前仓位组合里持有该股。但始终无法解答整日盘旋在脑海里的这几个问题。

[答] 啾啾时光：

耐心的等风来。看好成为O3。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里