

2024年10月18日

科力股份 (920088.BJ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 本周五（10月18日）有一只北交所新股“科力股份”申购，发行价格为7.32元，若全额行使超额配售选择权则发行后市盈率为14.79倍（以2023年扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润计算）。

◆ **科力股份 (920088)**：公司主要提供油田技术服务，以及油田专用化学品和油田专用设备的研发、生产与销售。公司2021-2023年分别实现营业收入3.35亿元/4.47亿元/3.59亿元，YOY依次为5.10%/33.48%/-19.73%；实现归母净利润0.36亿元/0.46亿元/0.52亿元，YOY依次为1154.47%/29.00%/13.61%。最新报告期，公司2024年1-6月实现营业收入1.55亿元，同比增加13.02%；实现归母净利润0.24亿元，同比增加36.13%。根据公司管理层初步预测，公司预计2024年度营业收入约为36,000万元，同比上涨0.51%；预计净利润约为4,990万元，同比下降8.62%。

① **投资亮点：1、公司长期深耕油气资源丰富的新疆地区的油田工程技术服务领域，并深度绑定中石油等行业龙头。**公司前身为新疆油田勘察设计院研究所，地处拥有世界油气资源储量近80%的克拉玛依地区；1993年，公司开始为油田内部提供油化助剂产品，并逐步成为国内较为少数数的集油田产品、油田设备和油田服务为一体的综合型油田技术服务企业。现阶段，公司服务的油田区域已覆盖新疆各主要油气产区，深度绑定中石油、中海油等业内龙头；其中，与中石油的合作具有较强的历史基础。公司于2004年改制前便与中石油旗下的新疆石油管理局有限公司物资供应公司合作，改制后又与中石油新疆油田分公司建立市场关系；截至目前，已与风城油田作业区、陆梁油田作业区、石西油田作业区、重油公司、准东采油厂等新疆油田公司下属的各油田作业区、研究院及其他二级单位达成长期合作；2023年，公司来自中石油集团下属企业的收入占总营收的七成以上，同时据招股书披露，公司已基本取得新疆油田公司常规油田水处理业务50%的市场份额。**2、公司积极加强“一带一路”沿线国家的海外市场业务布局，报告期间新拓非洲乍得油田等服务区域。**“一带一路”区内油气资源丰富、且未开发油气储量较高，随着“一带一路”战略的推进，中石油等企业也越来越多地参与海外油田项目的合作开发，相关的油田技术服务业务需求也相应增长；公司于1999年在哈萨克斯坦设立子公司欧亚地质、负责开拓哈萨克斯坦等中亚油田市场，目前哈萨克斯坦肯基亚克油田已成为公司的主要服务区域，2023年来自哈萨克斯坦地区的收入超4000万。为进一步实施共建“一带一路”战略，报告期间公司又拓展了非洲乍得油田等新服务区域，据公开数据显示，乍得已探明石油储量达20亿桶以上；截至2022年底，公司核心客户之一的中石油已在乍得建成上中下游一体化完整产业，或利好公司加速推进国际化布局。

② **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，公司选取杰瑞股份、惠博普为科力股份的可比上市公司；但上述公司为沪深A股，与科力股份在业务体量、估值基准等方面存在较大差异，可比性相对有限。从可比公司情况来看，2023年可比公司的平均营业收入为87.20亿元，平均销售毛利率为24.73%；相较而言，公司营收规模及毛利率均未及可比公司平均。

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	63.92
流通股本 (百万股)	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙
 SAC执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

戴箴箴
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（拉普拉斯）-2024年第69期-总第496期
2024.10.11
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（六九一二）-2024年第68期-总第495期
2024.10.10
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（苏州天脉）-2024年第67期-总第494期
2024.9.29
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（新铝时代）-2024年第66期-总第493期
2024.9.27
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（上大股份）-2024年第65期-总第492期
2024.9.22



- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	334.7	446.7	358.5
同比增长(%)	7.20	33.48	-19.73
营业利润(百万元)	48.0	53.1	62.4
同比增长(%)	-12.89	10.73	17.51
归母净利润(百万元)	35.5	45.8	52.1
同比增长(%)	1,076.80	29.00	13.61
每股收益(元)	0.59	0.76	0.82

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、科力股份	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	5
(四) 募投项目投入	6
(五) 同行业上市公司指标对比	6
(六) 风险提示	7

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	4
图 4: 公司 ROE 变化	4
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	6
表 2: 同行业上市公司指标对比	7

一、科力股份

公司主要提供油田技术服务，以及油田专用化学品和油田专用设备的研发、生产与销售，业务覆盖原油脱水、油田水处理、采油化学、油田增产增效、油气水分析检测、油田设备升级改造等众多技术服务领域。

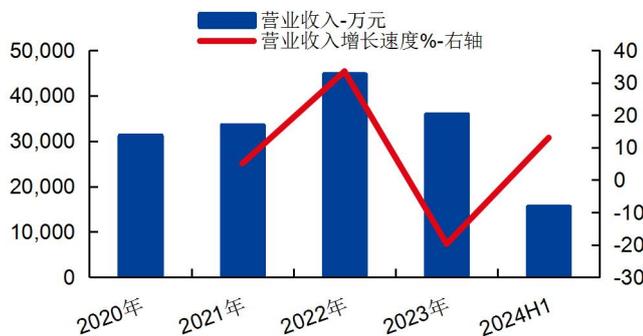
目前，公司主要产品和服务区域分布于境内的克拉玛依油田、吐哈油田、塔里木油田、长庆油田及海外的哈萨克斯坦、加拿大、乍得等国家和地区的油田。

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 3.35 亿元/4.47 亿元/3.59 亿元，YOY 依次为 5.10%/33.48%/-19.73%；实现归母净利润 0.36 亿元/0.46 亿元/0.52 亿元，YOY 依次为 1154.47%/29.00%/13.61%。最新报告期，公司 2024 年 1-6 月实现营业收入 1.55 亿元，同比增加 13.02%；实现归母净利润 0.24 亿元，同比增加 36.13%。

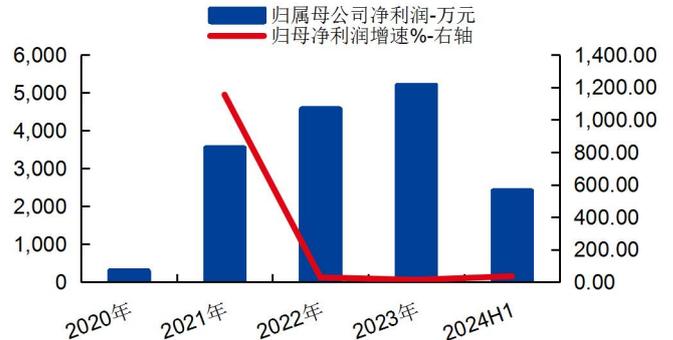
2023 年，公司主营收入按业务类型可分为三大板块，分别为技术服务(2.53 亿元，71.78%)、化学品销售(0.82 亿元，23.29%)、以及设备销售(0.17 亿元，4.93%)。目前，公司以技术服务为核心，2021-2024H1 报告期内来自技术服务的收入占比稳定在七成以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化

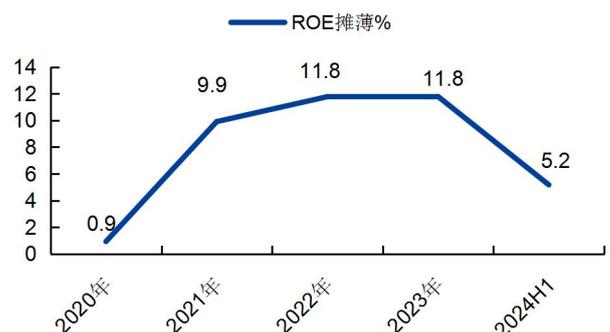


资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利率变化



图 4：公司 ROE 变化



资料来源: wind, 华金证券研究所

资料来源: wind, 华金证券研究所

（二）行业情况

公司主营业务为提供油田化学技术服务、油田专用化学品和油田专用设备的研产销；按业务类型，可归属于油服行业。

1、油服行业

油服行业位于能源产业链上游，直接为石油、天然气勘探及生产提供服务，因此油气能源行业产业链上游的勘探及生产的发展状况直接决定了油服行业的发展。

在化石能源中，石油作为目前全球第一大能源在较长时期内仍将继续发挥主体能源的作用。根据《BP 世界能源统计年鉴（2023）》数据，2022 年全球能源消费中，石油消费占比超 30%，消费占比仍超过煤炭、天然气以及其他能源。根据 BP 数据，全球能源需求将会持续增长，预计 2025 年增长约 25%；其中石油需求将在持续增长后达到峰值并保持平稳。

国内方面，油气产业属于战略性垄断资源行业，油气开采权被中石油、中海油、中石化等央企垄断，而下游油田技术服务则在三大石油公司改制重组过程中逐步被剥离，由民营资本介入。由此，石油装备制造、工程技术和生产科研服务等相关产业的发展，不再仅限于国有企业，民营企业发展同样迅速。经过多年发展，目前在中国从事油气相关的工程技术服务的大小民营企业已达数千家；行业内已经形成了以上市公司或挂牌公司为中坚力量的民营油气装备制造与技术服务领先企业（如中科润金、杰瑞股份等）、某一领域或某专业技术性为主的优势企业两者并存的竞争格局。

近十年来，我国石油消费量呈现出总体增长趋势。根据《2023 年世界能源统计回顾》报告，从 2012 年至 2022 年期间，我国石油消费量从 1429.5 万桶/日增长至 1914 万桶/日，增长了 42.1%，是石油消费量增长速度最快的国家之一。同时，我国也在积极推动炼油工业和化工产业的高端化、多元化发展，加快推进基础设施建设和新能源的发展，这些都为油气行业的增长提供了有力支撑，国内油田技术服务行业将迎来较大市场空间。

（三）公司亮点

1、公司长期深耕油气资源丰富的新疆地区的油田工程技术服务领域，并深度绑定中石油等行业龙头。公司前身为新疆油田勘察设计院研究所，地处拥有世界油气资源储量近 80%的克拉玛依地区；1993 年，公司开始为油田内部提供油化助剂产品，并逐步成为国内较为少数的集油田产品、油田设备和油田服务为一体的综合型油田技术服务企业。现阶段，公司服务的油田区域已覆盖新疆各主要油气产区，深度绑定中石油、中海油等业内龙头；其中，与中石油的合作具有较强的历史基础。公司于 2004 年改制前便与中石油旗下的新疆石油管理局有限公司物资供应公司合作，改制后又与中石油新疆油田分公司建立市场关系；截至目前，已与风城油田作业区、陆梁油田作业区、石西油田作业区、重油公司、准东采油厂等新疆油田公司下属的各油田作业区、研究院及其他二级单位达成长期合作；2023 年、公司来自中石油集团下属企业的收入占总营收

的七成以上，同时据招股书披露、公司已基本取得新疆油田公司常规油田水处理业务 50% 的市场份额。

2、公司积极加强“一带一路”沿线国家的海外市场业务布局，报告期间新拓非洲乍得油田等服务区域。“一带一路”区内油气资源丰富、且未开发油气储量较高，随着“一带一路”战略的推进，中石油等企业也越来越多地参与海外油田项目的合作开发，相关的油田技术服务业务需求也相应增长；公司于 1999 年在哈萨克斯坦设立子公司欧亚地质、负责开拓哈萨克斯坦等中亚油田市场，目前哈萨克斯坦肯基亚克油田已成为公司的主要服务区域，2023 年来自哈萨克斯坦地区的收入超 4000 万。为进一步实施共建“一带一路”战略，报告期间公司又拓展了非洲乍得油田等新服务区域，据公开数据显示，乍得已探明石油储量达 20 亿桶以上；截至 2022 年底，公司核心客户之一的中石油已在乍得建成上中下游一体化完整产业，或利好公司加速推进国际化布局。

（四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目以及补充流动资金。

- 1、智能生产制造基地建设项目：**本项目建设内容包括精细化工厂智能化升级、设备厂智能化升级、新能源设备、新材料基地建设；根据测算，本项目达产后将新增年营业收入 15,060.87 万元。
- 2、油气田工程技术研究院建设项目：**公司拟建设油气田工程技术研究院，项目建成后可有效改善公司研发软硬件环境，设立实验检测中心、油田地面工程中心、新产品研发中心、提高采收率中心、工程技术研究中心等。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	智能生产制造基地建设项目	9,989.97	9,989.97	36 个月
2	油气田工程技术研究院建设项目	5,071.50	5,071.50	36 个月
3	补充流动资金	3,000.00	3,000.00	-
	总计	18,061.47	18,061.47	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

公司专注于油服行业；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，公司所属的“开采专业及辅助性活动（B11）”最近一个月静态平均市盈率为 20.77 倍。

根据主营业务的相似性，公司选取杰瑞股份、惠博普为科力股份的可比上市公司；但上述公司为沪深 A 股，与科力股份在业务体量、估值基准等方面存在较大差异，可比性相对有限。从可比公司情况来看，2023 年可比公司的平均营业收入为 87.20 亿元，平均销售毛利率为 24.73%；相较而言，公司营收规模及毛利率均未及可比公司平均。

表 2: 同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2023 年	2023 年营业收 入(亿元)	2023 年 营收增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE(摊 薄)
002353.SZ	杰瑞股份	314.43	12.44	139.12	21.94%	24.54	9.33%	33.05%	12.70%
002554.SZ	惠博普	33.54	26.17	35.27	77.51%	1.05	-33.87%	16.41%	4.16%
	平均值	173.98	19.31	87.20	49.73%	12.80	-12.27%	24.73%	8.43%
920088.BJ	科力股份	6.22	14.79	3.59	-19.73%	0.52	13.61%	33.46%	11.79%

资料来源: Wind (数据截至日期: 2024 年 10 月 16 日), 华金证券研究所

备注:(1)科力股份总市值=发行后总股本 0.8492 亿股 * 发行价格 7.32 元=6.22 亿元;(2)科力股份发行后市盈率为本次发行价格除以每股收益,每股收益按 2023 年度经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润除以本次发行后总股本计算,若全额行使超额配售选择权则发行后市盈率为 14.79 倍。

(六) 风险提示

燃油使用量下降引起的原油开采量下降的风险、原油价格持续下跌的风险、客户和销售区域集中度高的风险、境外经营风险、客户合作关系稳定性和持续性风险、中标排名顺位下滑的风险、原材料价格波动风险、产品质量风险、安全生产风险、研发效果不及预期的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn