



2019-10-29

公司点评报告

买入/首次

海油工程(600583)

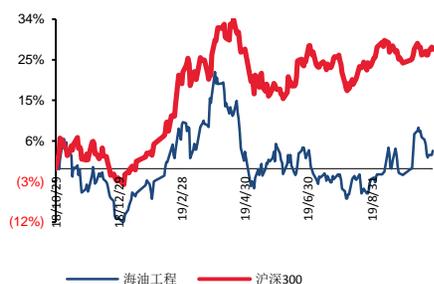
目标价: 8.00

昨收盘: 5.69

能源 能源 II

盈利边际改善，或迎来业绩拐点

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|---------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股) | 4,421/4,421 |
| 总市值/流通(百万元) | 25,158/25,158 |
| 12 个月最高/最低(元) | 6.73/4.85 |

证券分析师：柳强

电话：010-88321949

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518060003

分析师助理：翟绪丽

电话：010-88695269

E-MAIL: zhaixl@tpyzq.com

事件：公司发布2019年三季报，前三季度实现营业收入80.65亿元，同比+21.23%；实现归母净利润-6.35亿元，较去年同期-1.40亿元增亏4.95亿元。其中Q3单季度实现营业收入35.05亿元，同比+13.94%，环比+26.74%；归母净利润0.79亿元，同比+84.55%，环比扭亏为盈。

海洋油气开发景气回升，或迎来业绩拐点。受益于国内外海洋油气开发景气回升，公司工作量同比大幅增长。公司前三季度累计完成11.9万结构吨，同比+32%；累计投入船天11052个，同比+30%。工作量大增带动营收同步增长，但因订单多签订于2017-2018年，服务价格及毛利率仍处于低位，叠加沙特3468项目亏损计提减值损失5.6亿元，前三季度实现归母净利润-6.35亿元，较去年同期-1.40亿元扩大亏损4.95亿元。但公司第三季度实现扭亏为盈，毛利率7.57%，同比提升0.35个百分点，环比提升5.55个百分点。

公司新增及在手订单充足，呈现良好发展趋势。公司前三季度累计实现市场承揽额183亿元，较去年同期的104亿元增长76%，其中Q3新签合同金额26.69亿元，中标金额43.78亿元，合计实现市场承揽额70.47亿元。报告期末，公司在手未完成订单总额287亿元，呈现良好发展趋势。充足的订单将带来2020-2021年饱满的工作量，有利于业绩增长。

中海油资本开支有望继续增长。在保障国家能源安全战略下，三桶油纷纷加大油气开发力度，资本开支均在2017年止跌回升。中海油2018年资本支出为626亿，同比增加25%，预计2019年资本支出将达到700-800亿，同比+11.8-27.8%。中海油“七年行动计划”提出到2025年，勘探工作量和探明储量翻一番，全面建成南海西部油田2000万方、南海东部油田2000万吨的上产目标。公司作为国内海洋油气开发工程总承包商龙头，将显著受益于中海油资本开支的持续增长。

给予“买入”评级。预计公司2019-2021年归母净利润分别为0.18/10.01/17.34亿元，对应EPS 0.004/0.23/0.39元，PE 1424/25/16倍。考虑国内外油气行业复苏，国内国家能源安全背景下，中海油资本开支持续增长，公司盈利修复，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：国际油价大跌、油气行业资本开支低于预期、工程服务价格大幅波动。

■ 盈利预测和财务指标:

| | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 11052 | 14368 | 18678 | 24282 |
| (+/-%) | 7.8 | 30 | 30 | 30 |
| 净利润(百万元) | 80 | 18 | 1001 | 1734 |
| (+/-%) | -84 | -78 | 5568 | 73 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.02 | 0.004 | 0.23 | 0.39 |
| 市盈率(PE) | 315 | 1424 | 25 | 16 |

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---------|-----|-------------|----------------------|
| 华北销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 华北销售 | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售 | 李洋洋 | 18616341722 | liyangyang@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨晶 | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com |
| 华东销售 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com |
| 华东销售 | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com |
| 华东销售 | 慈晓聪 | 18621268712 | cixc@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售 | 查方龙 | 18520786811 | zhafll@tpyzq.com |
| 华南销售 | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com |
| 华南销售 | 陈婷婷 | 18566247668 | chentt@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张文婷 | 18820150251 | zhangwt@tpyzq.com |



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。