

海油工程 (600583.SH)

公司快报

业绩大幅改善，行业高景气有望推动公司业绩持续增长

石油石化 | 工程服务III

投资评级

买入-B(维持)

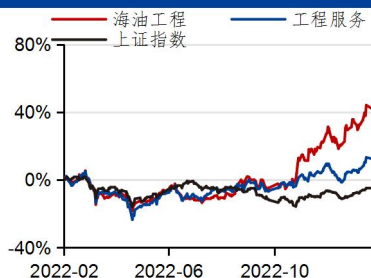
股价(2023-01-30)

6.58元

交易数据

总市值(百万元)	29,092.51
流通市值(百万元)	29,092.51
总股本(百万股)	4,421.35
流通股本(百万股)	4,421.35
12个月价格区间	6.48/4.02

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-13.57	18.1	19.41
绝对收益	-1.78	66.58	13.12

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号: S0910520020001
 liujing1@huajinsec.cn

报告联系人

何海霞

hehaixia@huajinsec.cn

相关报告

- 海油工程：行业景气向上，业绩大幅增长-海油工程三季报点评 2022.10.31
- 海油工程：业绩加速增长，新签订单实现翻番-海油工程半年报点评 2022.8.29
- 海油工程：加快南海深水开发，公司未来增长可期-海油工程深度分析 2022.6.7

投资要点

- ◆ **事件：** 根据公司公告，预计 2022 年年度实现归母净利润 13.25~16.19 亿元，同比增长 258.11%~337.57%；预计公司 2022 年年度扣非后归母净利润 7.75~9.47 亿元，同比增长 10,971.43%~13,428.57%；
- ◆ **高油价推动行业高景气，公司全年工作量创历史新高：** 22 年国际原油价格整体呈现震荡上行态势，布油全年均价为 99.82 美元/桶，同比增长 42%。公司持续推进国内和国际两个市场、传统油气与新能源工程业务的多元化发展布局，高质量完成承揽项目建设与交付，全年工作量再创历史新高。
- ◆ **将中海福陆纳入合并报表，产生非经常性损益 3.97 亿元：** 公司于 2022 年 12 月 31 日将中海福陆纳入合并报表范围，公司按公允价值对所持有的中海福陆 51% 股权重新计量，将公允价值与账面价值的差额约 5.17 亿元计入当期损益，同时转回有关递延所得税资产约 1.2 亿元。上述事项对公司净利润影响约为 3.97 亿元。
- ◆ **坚持增储上产，母公司中海油持续加大资本开支，利好公司未来发展：** 根据中海油 2023 年战略指引，中海油 2023 年资本开支预计为 1000~1100 亿元，其中，勘探、开发、生产比例分别为 18%/59%/21%。2022 年资本开支预计为 1000 亿元，2023 年有望再创新高。2023 年，中海油原油产量目标为 650-660 百万桶当量，预计较 2022 年增长 4.8%-6.45%。
- ◆ **投资建议：** 因并表合营公司产生非经常性损益，并且母公司中海油持续加大资本开支，我们上调公司盈利预测，公司 2022—2024 年营收分别为 260/283/287 亿元，同比增长 31.2%/9.0%/1.5%；预测 22-24 年归母净利润分别为 14.1/14.3/15.1 亿元，同比增长 281.6%/1.4%/5.8%，维持“买入-B”评级。
- ◆ **风险提示：** 工程项目实施风险；国际市场运营带来的风险；自然灾害、自然风险带来的风险等



财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	17,863	19,795	25,964	28,289	28,722
YoY(%)	21.4	10.8	31.2	9.0	1.5
净利润(百万元)	363	370	1,411	1,430	1,514
YoY(%)	1200.9	1.8	281.6	1.4	5.8
毛利率(%)	10.3	10.5	12.6	13.4	13.8
EPS(摊薄/元)	0.08	0.08	0.32	0.32	0.34
ROE(%)	1.6	1.6	6.0	5.8	5.8
P/E(倍)	80.1	78.7	20.6	20.3	19.2
P/B(倍)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
净利率(%)	2.0	1.9	5.4	5.1	5.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	16861	18048	21727	17426	24113	营业收入	17863	19795	25964	28289	28722
现金	1572	1171	4151	3219	4700	营业成本	16022	17707	22699	24494	24770
应收票据及应收账款	7371	5657	7325	5248	7518	营业税金及附加	145	77	101	110	112
预付账款	307	634	329	793	385	营业费用	26	22	33	34	36
存货	1011	1151	3053	552	3511	管理费用	232	240	358	367	372
其他流动资产	6600	9435	6869	7614	8000	研发费用	983	929	1441	1534	1520
非流动资产	16420	16606	20306	21192	20367	财务费用	120	45	6	9	6
长期投资	2087	1529	1957	2092	2175	资产减值损失	-54	-48	-71	-73	-76
固定资产	9279	10699	14687	15243	14343	公允价值变动收益	25	26	13	16	20
无形资产	1109	1095	1108	1134	1103	投资净收益	31	-386	579	285	241
其他非流动资产	3945	3283	2554	2724	2747	营业利润	517	560	1848	1969	2091
资产总计	33282	34654	42033	38618	44480	营业外收入	24	13	27	25	22
流动负债	9613	11098	17450	12974	17744	营业外支出	2	1	5	3	3
短期借款	233	0	0	0	0	利润总额	539	573	1870	1991	2110
应付票据及应付账款	7534	8520	11439	10476	11654	所得税	174	201	449	547	580
其他流动负债	1846	2578	6011	2498	6090	税后利润	366	372	1421	1443	1530
非流动负债	1003	798	758	663	529	少数股东损益	2	2	10	13	16
长期借款	436	475	435	340	205	归属母公司净利润	363	370	1411	1430	1514
其他非流动负债	567	323	323	323	323	EBITDA	1529	1587	2930	3294	3497
负债合计	10617	11896	18208	13637	18273						
少数股东权益	14	16	26	39	55	主要财务比率					
股本	4421	4421	4421	4421	4421	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	4248	4248	4248	4248	4248	成长能力					
留存收益	13595	13691	14607	15598	16741	营业收入(%)	21.4	10.8	31.2	9.0	1.5
归属母公司股东权益	22651	22742	23799	24942	26152	营业利润(%)	188.9	8.3	229.8	6.6	6.2
负债和股东权益	33282	34654	42033	38618	44480	归属于母公司净利润(%)	1200.9	1.8	281.6	1.4	5.8
						获利能力					
						毛利率(%)	10.3	10.5	12.6	13.4	13.8
						净利率(%)	2.0	1.9	5.4	5.1	5.3
						ROE(%)	1.6	1.6	6.0	5.8	5.8
						ROIC(%)	1.6	1.6	5.7	5.4	5.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	31.9	34.3	43.3	35.3	41.1
						流动比率	1.8	1.6	1.2	1.3	1.4
						速动比率	1.4	1.2	0.9	1.0	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
						应收账款周转率	2.9	3.0	4.0	4.5	4.5
						应付账款周转率	2.2	2.2	2.3	2.2	2.2
						估值比率					
						P/E	80.1	78.7	20.6	20.3	19.2
						P/B	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
						EV/EBITDA	15.5	14.1	7.5	6.6	5.7

现金流量表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	2021	3033	4992	2627	2416
净利润	366	372	1421	1443	1530
折旧摊销	993	1018	1110	1389	1487
财务费用	120	45	6	9	6
投资损失	-31	386	-579	-285	-241
营运资金变动	589	1073	3047	88	-347
其他经营现金流	-16	139	-13	-16	-20
投资活动现金流	-2327	-2946	-1555	-3172	-491
筹资活动现金流	191	-469	-456	-387	-445

每股指标(元)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.08	0.32	0.32	0.34
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.69	1.13	0.59	0.55
每股净资产(最新摊薄)	5.12	5.14	5.38	5.64	5.91

资料来源: 聚源、华金证券研究所

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

刘荆声明，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

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com