



公司点评报告

报告标题

 2023-04-25
 公司点评报告
 买入/首次

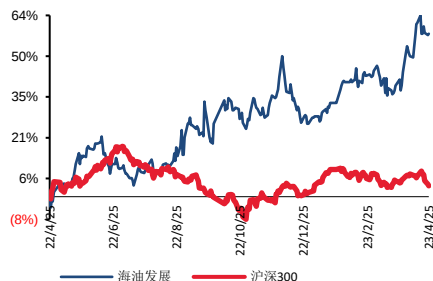
海油发展(600968)

 目标价: 4.5
 昨收盘: 3.61

石油石化 油服工程

一季度业绩创历史新高，海上运营服务空间广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 10,165/10,165
 总市值/流通(百万元) 36,696/36,696
 12个月最高/最低(元) 3.76/2.25

相关研究报告:

证券分析师: 白竣天

电话:

E-MAIL: baijt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522110001

事件: 公司发布 2023 年第一季度报告, 营业收入为 95.38 亿元, 同比增长 16.37%, 归属于上市公司股东的净利润预计为 4.13 亿元, 同比增长 37.25%。

国内加强油气勘探开发和推动油气增储上产。2023 年 4 月国家能源局印发《2023 年能源工作指导意见》指出, 坚持把能源保供稳价放在首位, 加强国内能源资源勘探开发和增储上产。其中要求积极推动渤海等原油产能项目上产, 推动老油气田保持产量稳定, 力争在深水开发等方面取得新突破。2023 年 4 月 4 日, 国家能源局组织召开加快油气勘探开发与新能源融合发展启动会, 深入贯彻落实党的二十大关于“加大油气资源勘探开发和增储上产力度”的决策部署, 持续提升油气商品量。2022 年, 党的二十大提及“加大油气资源勘探开发和增储上产力度”。

公司主要围绕海洋石油生产环节, 为海上油气资源的稳产增产提供技术及装备保障服务。能源技术服务产业聚焦油气田生产阶段, 包括提高油田采收率、作业支持、设备设施运维和 FPSO 生产运营服务等; 能源物流服务产业侧重于为海上油气田开采提供后勤保障、协助石油公司海上油气外输以及销售油气副产品; 低碳环保与数字化产业保障公司未来长期可持续发展, 包括海上风电运维、安全环保及水处理等。

盈利预测: 受益国际油价维持高位, 国内加强油气勘探开发和推动油气增储上产, 海洋油气生产规模持续扩大。我们预测公司 2023-2025 年的营业收入分别为 559.11 亿元、640.37 亿元、721.64 亿元; 归母净利润分别为 31.89 亿元、40.37 亿元、49.35 亿元, EPS 分别为 0.31/0.40/0.49 元。考虑油服行业可比公司估值, 我们按照 2023 年业绩给予 15 倍 PE、一年目标价 4.5 元, 给予公司“买入”评级。

风险提示: 国际油价大幅下行、地缘政治风险、海上油气项目建设进度滞后等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	47784	55911	64037	72164
(+/-%)	23.35	17.01	14.53	12.69
归母净利(百万元)	2416	3189	4037	4935
(+/-%)	88.25	31.98	26.60	22.25
摊薄每股收益(元)	0.24	0.31	0.40	0.49
市盈率(PE)	12.00	11.51	9.09	7.44

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3151	3739	8581	14342	20966	营业收入	38739	47784	55911	64037	72164
应收和预付款项	10986	12412	15188	17014	19387	营业成本	33624	41792	48000	54700	61000
存货	750	855	1027	1145	1291	营业税金及附加	180	200	247	275	314
其他流动资产	4662	6307	6788	7197	7699	销售费用	227	234	301	330	380
流动资产合计	19548	23313	31584	39698	49343	管理费用	1486	1688	2032	2305	2606
长期股权投资	2088	2242	2242	2242	2242	财务费用	34	0	23	4	(45)
投资性房地产	9	11	17	23	29	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	8857	8574	6574	4574	2574	投资收益	296	359	424	484	546
在建工程	969	2024	2524	3024	3524	公允价值变动	8	7	0	0	0
无形资产开发支出	1893	2350	2348	2348	2348	营业利润	1934	2998	4204	5140	6473
长期待摊费用	665	592	592	592	592	其他非经营损益	(15)	(13)	0	0	0
其他非流动资产	1645	1566	1666	1766	1866	利润总额	1920	2984	4204	5140	6473
资产总计	35674	40671	47546	54265	62516	所得税	538	487	841	925	1295
短期借款	80	58	0	0	0	净利润	1381	2497	3363	4215	5178
应付和预收款项	9661	11231	13346	14954	16819	少数股东损益	98	81	174	177	243
长期借款	368	1161	1661	2161	2661	归母股东净利润	1284	2416	3189	4037	4935
其他负债	4547	5181	6137	6533	7242	预测指标					
负债合计	14657	17631	21143	23648	26721						
股本	10165	10165	10165	10165	10165		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	1737	1726	1726	1726	1726	毛利率	13.20%	12.54%	14.15%	14.58%	15.47%
留存收益	8461	10317	13506	17543	22479	销售净利率	3.31%	5.06%	5.70%	6.30%	6.84%
归母公司股东权益	20301	22328	25517	29554	34489	销售收入增长率	16.66%	23.35%	17.01%	14.53%	12.69%
少数股东权益	717	712	886	1063	1306	EBIT 增长率	25.20%	16.49%	49.69%	22.56%	26.20%
股东权益合计	21017	23039	26402	30617	35795	净利润增长率	(15.65%)	88.25%	31.98%	26.60%	22.25%
负债和股东权益	35674	40671	47546	54265	62516	ROE	6.32%	10.82%	12.50%	13.66%	14.31%
现金流量表(百万)						ROA	3.60%	5.94%	6.71%	7.44%	7.89%
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	ROIC	10.86%	13.44%	20.53%	27.66%	36.43%
经营性现金流	2527	3100	4531	5334	6133	EPS (X)	0.13	0.24	0.31	0.40	0.49
投资性现金流	(1503)	(3109)	(179)	(122)	(60)	PE (X)	22.54	12.00	11.51	9.09	7.44
融资性现金流	(1327)	225	491	550	550	PB (X)	1.47	1.31	1.44	1.24	1.06
现金增加额	(304)	215	4842	5761	6623	PS (X)	0.77	0.61	0.66	0.57	0.51
						EV/EBITDA (X)	6.78	6.17	5.32	3.85	2.48

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafal@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。