

# 中海油服 (601808)

## 2023 年一季度点评: 各板块工作量增加, 业绩同比大幅提升

买入 (维持)

2023 年 04 月 28 日

证券分析师 陈淑娴

执业证书: S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

证券分析师 郭晶晶

执业证书: S0600523020001

010-66573538

guojingjing@dwzq.com.cn

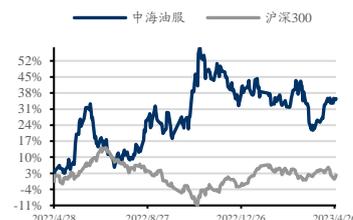
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	35,659	40,501	45,166	50,089
同比	22%	14%	12%	11%
归属母公司净利润 (百万元)	2,353	3,551	4,305	4,976
同比	651%	51%	21%	16%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.49	0.74	0.90	1.04
P/E (现价&最新股本摊薄)	32.74	21.69	17.89	15.48

关键词: #新产品、新技术、新客户

### 投资要点

- **事件:** 公司 2023 年第一季度实现营业收入 84.56 亿元, 同比增加 24%, 环比下降 26%; 归母净利润 4.04 亿元, 同比增加 33%, 环比上升 40%; 扣非归母净利润 3.87 亿元, 同比增加 45%, 环比上升 50%; 毛利率为 13.78%, 同比上升 2.99pct, 环比上升 4.28pct; 净利率为 5.40%, 同比上升 0.90pct, 环比上升 2.07pct。
- **持续推动精益化运营管理水平提升, 不断强化核心竞争优势。** 公司 2023 年第一季度归母净利润同比增幅 33%, 这主要得益于公司紧跟行业复苏形势, 加速全球市场布局, 持续推动成本精益化管控水平提升, 进一步强化核心竞争优势, 期内各板块主要工作量、收入同比均有所增加。
- **半潜式钻井平台作业量和使用率大幅上涨, 钻井服务业务后续增加及投入值得期待。** 2023 年第一季度, 公司钻井平台作业 4465 天, 同比增加 543 天, 增幅 13.8%, 其中, 自升式钻井平台作业 3512 天, 同比增幅 8.4%; 半潜式钻井平台作业 953 天, 同比增幅 39.5%。同时, 钻井平台日历天使用率同比增加 4.1pct 至 80.0%, 其中, 自升式钻井平台日历天使用率同比减少 1.7pct 至 81.3%, 半潜式钻井平台日历天使用率同比增加 21.4pct 至 75.6%。
- **船舶服务业务作业量进一步增大。** 2023 年第一季度, 公司船舶服务业务经营和管理工作船 172 艘, 同比增加 17 艘, 拉动本期作业天数同比增加 927 天至 13695 天, 增幅 7.3%。其中, 平台供应船、修井支持船作业天数增幅较大, 分别达到 18.2%和 62.2%。
- **紧跟市场需求优化资源配置, 物探采集与工程勘察服务业务基本转向二维采集。** 2023 年第一季度, 公司部分三维产能从事高利润率二维采集项目, 拉动二维作业量上升进而拉动整体创效能力提升, 二维采集工作量从 100 公里大幅增加至 12003 公里, 同比增加 11903.0%。同时, 三维采集、海底电缆和海底节点受项目安排影响, 作业量同比有所下降。
- **盈利预测与投资评级:** 由于公司钻井平台业务、船舶服务业务作业量大幅提升, 盈利水平提高, 我们调整公司 2023-2025 年归母净利润分别为 36、43 和 50 亿元 (此前 2023-2025 年预期为 32、40、47 亿元), 同比增速分别为 51%、21%、16%, EPS (摊薄) 分别为 0.74、0.90 和 1.04 元/股, 按照 2023 年 4 月 28 日收盘价对应的 PE 分别为 21.69、17.89 和 15.48 倍。我们认为公司在坚持“国际化”和技术创新“一体化”发展战略, 盈利能力在未来有望腾飞, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 宏观经济波动和油价下行风险; 上游资本开支不及预期风险; 地缘政治风险; 汇率波动风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	16.14
一年最低/最高价	12.01/19.18
市净率(倍)	1.93
流通 A 股市值(百万元)	47,781.95
总市值(百万元)	77,013.49

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	8.35
资产负债率(% ,LF)	47.26
总股本(百万股)	4,771.59
流通 A 股(百万股)	2,960.47

### 相关研究

《中海油服(601808): 2022 年年报点评: 需求回暖, 海上油服巨头业绩改善》

2023-03-28

《中海油服(601808): 油服回暖 拉动业绩高增, 盈利空间可期》

2023-02-17

中海油服三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>28,110</b>	<b>39,054</b>	<b>44,086</b>	<b>50,440</b>	<b>营业总收入</b>	<b>35,659</b>	<b>40,501</b>	<b>45,166</b>	<b>50,089</b>
货币资金及交易性金融资产	9,227	19,443	22,182	26,066	营业成本(含金融类)	31,281	33,795	37,413	41,344
经营性应收款项	14,364	15,184	17,193	19,333	税金及附加	49	50	57	65
存货	2,576	2,783	3,081	3,405	销售费用	6	20	23	25
合同资产	48	162	127	136	管理费用	872	970	1,082	1,199
其他流动资产	1,894	1,482	1,503	1,500	研发费用	978	1,111	1,239	1,374
<b>非流动资产</b>	<b>49,074</b>	<b>46,636</b>	<b>44,557</b>	<b>42,660</b>	财务费用	88	955	878	858
长期股权投资	988	729	629	529	加:其他收益	315	338	377	418
固定资产及使用权资产	40,693	38,383	36,274	34,347	投资净收益	304	532	594	658
在建工程	2,523	2,553	2,583	2,613	公允价值变动	65	0	0	0
无形资产	688	788	888	988	减值损失	-72	-200	-200	-200
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	1	-1	1
长期待摊费用	1,807	1,807	1,807	1,807	<b>营业利润</b>	<b>3,000</b>	<b>4,270</b>	<b>5,245</b>	<b>6,101</b>
其他非流动资产	2,376	2,376	2,376	2,376	营业外净收支	-18	106	106	106
<b>资产总计</b>	<b>77,184</b>	<b>85,690</b>	<b>88,644</b>	<b>93,100</b>	<b>利润总额</b>	<b>2,981</b>	<b>4,377</b>	<b>5,351</b>	<b>6,207</b>
<b>流动负债</b>	<b>21,292</b>	<b>27,204</b>	<b>26,974</b>	<b>27,732</b>	减:所得税	488	717	876	1,017
短期借款及一年内到期的非流动负债	7,263	11,435	9,935	8,935	<b>净利润</b>	<b>2,493</b>	<b>3,660</b>	<b>4,475</b>	<b>5,191</b>
经营性应付款项	10,833	12,299	13,199	14,650	减:少数股东损益	140	109	170	215
合同负债	760	721	848	941	<b>归属母公司净利润</b>	<b>2,353</b>	<b>3,551</b>	<b>4,305</b>	<b>4,976</b>
其他流动负债	2,436	2,748	2,992	3,206	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.49	0.74	0.90	1.04
非流动负债	15,994	15,994	15,994	15,994	EBIT	2,747	5,223	6,060	6,850
长期借款	2,365	2,365	2,365	2,365	EBITDA	7,800	9,702	10,339	10,948
应付债券	12,022	12,022	12,022	12,022	毛利率(%)	12.28	16.56	17.17	17.46
租赁负债	570	570	570	570	归母净利率(%)	6.60	8.77	9.53	9.93
其他非流动负债	1,037	1,037	1,037	1,037	收入增长率(%)	22.11	13.58	11.52	10.90
<b>负债合计</b>	<b>37,286</b>	<b>43,198</b>	<b>42,968</b>	<b>43,726</b>	归母净利润增长率(%)	651.22	50.92	21.24	15.58
归属母公司股东权益	39,331	41,817	44,830	48,313					
少数股东权益	567	676	846	1,060					
<b>所有者权益合计</b>	<b>39,898</b>	<b>42,493</b>	<b>45,676</b>	<b>49,374</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>77,184</b>	<b>85,690</b>	<b>88,644</b>	<b>93,100</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	6,900	9,696	8,217	8,997	每股净资产(元)	8.24	8.76	9.40	10.13
投资活动现金流	-3,734	-1,602	-1,701	-1,634	最新发行在外股份(百万股)	4,772	4,772	4,772	4,772
筹资活动现金流	-4,868	2,121	-3,777	-3,479	ROIC(%)	3.71	6.67	7.27	7.97
现金净增加额	-1,445	10,215	2,740	3,884	ROE-摊薄(%)	5.98	8.49	9.60	10.30
折旧和摊销	5,053	4,479	4,279	4,098	资产负债率(%)	48.31	50.41	48.47	46.97
资本开支	-4,110	-2,393	-2,394	-2,393	P/E(现价&最新股本摊薄)	32.74	21.69	17.89	15.48
营运资本变动	-1,195	286	-1,247	-927	P/B(现价)	1.96	1.84	1.72	1.59

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

