

海油工程 (600583)

2023 年半年报点评: 工作量高增+降本增效 成果显著, ROE 水平大幅提升

买入 (维持)

2023 年 08 月 20 日

证券分析师 陈淑娴

执业证书: S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

证券分析师 陈李

执业证书: S0600518120001

021-60197988

yjs_chenl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭晶晶

执业证书: S0600523020001

010-66573538

guojingjing@dwzq.com.cn

研究助理 何亦桢

执业证书: S0600123050015

heyzh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	29,358	32,698	35,545	38,664
同比	48%	11%	9%	9%
归属母公司净利润 (百万元)	1,457	2,353	3,042	3,929
同比	294%	61%	29%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.33	0.53	0.69	0.89
P/E (现价&最新股本摊薄)	18.35	11.37	8.79	6.81

关键词: #新需求、新政策 #成本下降

投资要点

- **事件:** 公司发布 23H1 业绩, 实现营业收入 144.4 亿元, 同比+23%; 实现归母净利润 9.8 亿元, 同比+104%; 实现扣非净利润 7.8 亿元, 同比+121%。其中 23Q2 单季度, 实现归母净利润 5.4 亿元, 同比+47%、环比+19%, 实现扣非净利润 4.6 亿元, 同比+54%、环比+41%。
- **工作量饱满带动业绩提升, 海外项目获取能力加强:** 公司持续践行国家“走出去”的战略, 主要通过总承包方式承揽工程合同, 为客户提供“交钥匙”工程。**在建项目稳步推进:** 截至 23H1, 公司共运行 70 个项目, 其中 23 个新启动项目, 12 个项目完工交付, 完成钢材加工量 23.38 万结构吨, 同比增长 25%, 投入船天 1.29 万天, 同比增长 14%。此外, 由公司 EPCI 总承包的我国首座深远海浮式风电平台——“海油观澜号”正式为海上油气田输送绿电, 海上油气开发迈出进军“绿电时代”的关键一步。**项目获取能力增加:** 截至 23H1, 公司新签合同 178.58 亿元, 较去年同期增加 19.7%, 其中境外新签合同总额约 68.85 亿元, 同比增长 274.2%, 海外市场成绩显著。新签海外主要项目包括卡塔尔国家能源公司 ISND 5-2 期油田开发项目和沙特阿美 LTA CRPO 122 项目等, 这标志着公司 EPCI 总包能力得到了中东地区业主的认可与信任。
- **降本增效效果显著, ROE 水平创 7 年来新高:** 截至 23H1, 公司实现降本提质增效 5.18 亿元, ROE 水平为 4.05%, 同比+1.92pct。公司通过良好的项目管控, 保障项目高质量运行, 整体盈利能力大幅提升。
- **高油价叠加政策驱动, 中海油海上油气资本开支增加, 公司直接受益:** 23Q2, 布伦特原油均价为 77.73 美元/桶, 环比-5%, 但仍处于历史中高位水平。国际原油供需缺口仍存, 预计 2023 年油价仍然高位运行, 推动石油公司提升上游资本开支。此外, 中海油积极推进增储上产, 截至 23H1, 中海油资本支出 565.14 亿元, 同比+36%, 海上油气资本开支增长, 且向国内倾斜, 公司将直接受益。
- **盈利预测与投资评级:** 基于公司在国内外项目的开展情况, 以及公司工作量大幅增加, 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润分别 24、30 和 39 亿元, 根据 2023 年 8 月 18 日收盘价, 对应 PE 分别 11、9 和 7 倍。考虑高油价背景下, 油服工程行业持续高景气度, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 宏观经济波动风险; 国际油价剧烈波动风险; 汇率波动风险; 上游资本开支不及预期; 油气田开发项目进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.05
一年最低/最高价	4.21/7.20
市净率(倍)	1.11
流通 A 股市值(百万元)	26,749.20
总市值(百万元)	26,749.20

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.47
资产负债率(% ,LF)	39.81
总股本(百万股)	4,421.35
流通 A 股(百万股)	4,421.35

相关研究

《海油工程(600583): 2023 年半年度业绩预告点评: 业绩超预期, 工作量高增》

2023-07-10

海油工程三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	25,583	22,719	32,381	29,589	营业总收入	29,358	32,698	35,545	38,664
货币资金及交易性金融资产	10,735	4,622	14,113	10,231	营业成本(含金融类)	26,719	28,244	29,928	31,752
经营性应收款项	7,237	10,686	9,638	10,718	税金及附加	175	163	195	232
存货	1,301	1,307	1,748	1,281	销售费用	18	33	39	50
合同资产	4,753	4,544	5,308	5,802	管理费用	242	327	391	464
其他流动资产	1,559	1,559	1,574	1,557	研发费用	1,122	1,308	1,493	1,643
非流动资产	17,055	18,703	18,792	18,874	财务费用	(88)	(4)	60	(31)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	(58)	124	134	146
固定资产及使用权资产	13,270	13,985	13,372	12,538	投资净收益	703	327	355	387
在建工程	661	818	872	923	公允价值变动	12	0	0	0
无形资产	2,267	3,022	3,660	4,515	减值损失	(114)	(157)	(154)	(206)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	8	11	7
长期待摊费用	219	239	249	259	营业利润	1,713	2,928	3,786	4,888
其他非流动资产	639	639	639	639	营业外净收支	49	20	20	20
资产总计	42,639	41,422	51,173	48,463	利润总额	1,762	2,948	3,806	4,908
流动负债	16,185	12,960	20,066	13,879	减:所得税	313	590	761	982
短期借款及一年内到期的非流动负债	627	675	724	866	净利润	1,450	2,358	3,045	3,927
经营性应付款项	11,665	8,412	15,263	8,629	减:少数股东损益	(8)	5	3	(3)
合同负债	2,004	1,590	1,864	2,049	归属母公司净利润	1,457	2,353	3,042	3,929
其他流动负债	1,889	2,283	2,215	2,336	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.33	0.53	0.69	0.89
非流动负债	771	771	771	771	EBIT	912	2,746	3,633	4,669
长期借款	160	160	160	160	EBITDA	2,070	4,201	5,382	6,598
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	8.99	13.62	15.80	17.88
租赁负债	15	15	15	15	归母净利率(%)	4.96	7.20	8.56	10.16
其他非流动负债	597	597	597	597	收入增长率(%)	48.31	11.38	8.71	8.77
负债合计	16,956	13,732	20,837	14,651	归母净利润增长率(%)	294.11	61.44	29.27	29.19
归属母公司股东权益	23,703	25,706	28,348	31,827					
少数股东权益	1,980	1,985	1,988	1,985					
所有者权益合计	25,683	27,691	30,335	33,812					
负债和股东权益	42,639	41,422	51,173	48,463					

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	3,313	(2,889)	11,468	(1,748)	每股净资产(元)	5.36	5.81	6.41	7.20
投资活动现金流	(1,818)	(2,905)	(1,605)	(1,803)	最新发行在外股份(百万股)	4,421	4,421	4,421	4,421
筹资活动现金流	(606)	(319)	(371)	(332)	ROIC(%)	3.01	7.99	9.72	11.30
现金净增加额	916	(6,112)	9,491	(3,882)	ROE-摊薄(%)	6.15	9.15	10.73	12.35
折旧和摊销	1,157	1,454	1,749	1,929	资产负债率(%)	39.77	33.15	40.72	30.23
资本开支	(467)	(3,212)	(1,951)	(2,179)	P/E(现价&最新股本摊薄)	18.35	11.37	8.79	6.81
营运资本变动	1,210	(6,521)	6,887	(7,419)	P/B(现价)	1.13	1.04	0.94	0.84

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>