

中海油服 (601808)

2023 年半年度点评: 作业量大幅提升, Q2 业绩环比明显改善

买入 (维持)

2023 年 08 月 24 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

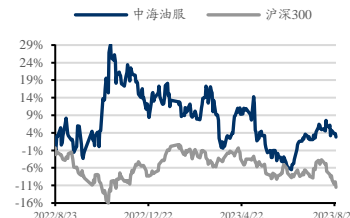
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	35,659	40,501	45,166	50,089
同比	22%	14%	12%	11%
归属母公司净利润 (百万元)	2,353	3,551	4,305	4,976
同比	651%	51%	21%	16%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.49	0.74	0.90	1.04
P/E (现价&最新股本摊薄)	30.02	19.89	16.40	14.19

关键词: #新需求、新政策

投资要点

- **事件:** 公司发布 23H1 业绩, 实现营业收入 188.74 亿元, 同比+24%; 实现归母净利润 13.39 亿元, 同比+21%; 实现扣非归母净利润 12.8 亿元, 同比+25%。其中 23Q2 单季度, 实现营业收入 104.17 亿元, 同比+24%、环比+23%, 实现归母净利润 9.35 亿元, 同比+17%、环比+131%, 实现扣非净利润 8.96 亿元, 同比+18%、环比+132%。
- **半潜式钻井平台作业天数和使用率大幅上升:** 2023 年上半年, 公司钻井平台作业 8789 天, 同比增加 772 天, 增幅 9.6%, 其中, 自升式钻井平台作业 6807 天, 同比增幅 2.6%; 半潜式钻井平台作业 1982 天, 同比增幅 43.1%。同时, 钻井平台日历天使用率同比增加 2pct 至 79.4%, 其中, 自升式钻井平台日历天使用率同比减少 4.2pct 至 79.7%, 半潜式钻井平台日历天使用率同比增加 21.8pct 至 78.2%。
- **油田技术服务板块作业量攀升, 海外业务持续开拓:** 2023 年上半年, 公司油田技术服务主要业务线作业量均同比上升, 板块整体收入约 106 亿元, 同比+40.4%。**海外业务开拓方面,** 2023 年上半年, 公司凭借优秀的技术服务, 成功中标东南亚大型固井加钻完井液联合服务项目、陆地弃井服务合同和弃置一体化项目, 实现区域市场高端客户的首次突破; 成功获得美洲钻完井一体化服务项目; 签订美洲固控设备技术大额服务合同, 实现了技术板块服务从“散合同”到“大合同”的良好发展局面。
- **船舶业务作业量进一步增长:** 2023 年上半年, 公司经营和管理三用作业船、平台供应船、油田守护船等 170 余艘, 拉动本期作业天数同比增加 940 天至 27191 天, 增幅 3.6%。其中, 平台供应船、修井支持船作业天数增幅较大, 增幅分别达到 13.6%和 40.0%。
- **紧跟市场需求优化资源配置, 二维采集作业量大幅增长:** 2023 年上半年, 受市场布局和产能调整影响, 公司二维采集工作量从 1353 公里大幅增加至 12931 公里, 同比增加 855.7%。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:** 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 年归母净利润分别为 36、43 和 50 亿元, 同比增速分别为 51%、21%、16%, 按照 2023 年 8 月 23 日收盘价, 对应 PE 分别为 20、16 和 14 倍。我们认为公司坚持“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; 地缘政治风险; 汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.80
一年最低/最高价	13.30/19.18
市净率(倍)	1.77
流通 A 股市值(百万元)	43,814.93
总市值(百万元)	70,619.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.36
资产负债率(% ,LF)	48.99
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): 2023 年一季度点评: 各板块工作量增加, 业绩同比大幅提升》

2023-04-28

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
流动资产	28,110	39,054	44,086	50,440	营业总收入	35,659	40,501	45,166	50,089
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
非流动资产	49,074	46,636	44,557	42,660	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	营业利润	3,000	4,270	5,245	6,101
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
资产总计	77,184	85,690	88,644	93,100	利润总额	2,981	4,377	5,351	6,207
流动负债	21,292	27,204	26,974	27,732	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	净利润	2,493	3,660	4,475	5,191
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	归属母公司净利润	2,353	3,551	4,305	4,976
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
负债合计	37,286	43,198	42,968	43,726	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					
所有者权益合计	39,898	42,493	45,676	49,374					
负债和股东权益	77,184	85,690	88,644	93,100					

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)	30.02	19.89	16.40	14.19
营运资本变动	(1,195)	286	(1,247)	(927)	P/B(现价)	1.80	1.69	1.58	1.46

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>