

中海油服 (601808.SH)

公司快报

行业景气向上，业绩明显增长

投资要点

- ◆ **业绩高增长：** 2022H1，公司营收 152 亿元，同比增长 19.5%；归母净利润 11.03 亿元，同比增长 37.57%；扣非后归母净利润 10.27 亿元，同比增长 42%。2022Q2，公司营收 84.14 亿元，同比增长 23.15%；归母净利润 7.99 亿元，同比增长 28.77%；扣非后归母净利润 7.60 亿元，同比增长 32.85%。
- ◆ **盈利能力保持稳定：** 2022H1，公司销售毛利率 12.25%，同比下降 2.97pct，销售净利率 7.29%，同比上升 0.94pct；2022Q2，公司销售毛利率 13.43%，同比下降 6.18pct，销售净利率 9.53%，同比上升 0.4pct；毛利率有所下滑，而净利率保持稳定，根本原因在于，汇率波动影响，本期汇兑收益增加，财务费率下降明显，使得期间费率同比下降 3.52pct。
- ◆ **油价持续高位震荡，上游资本开支大幅提升：** 2022H1，Brent 平均原油平均价格 103.7 美元/桶，油气公司均加大油气勘探开发投资力度，行业景气向上。IHS Markit 最新发布的《全球上游资本支出》研究报告预测，2022 年全球上游勘探开发资本支出为 4,936 亿美元，同比增长 34.1%，其中海上油田勘探开发资本支出为 1,323 亿美元，同比增长 19.9%。Spears & Associates 最新《油田服务市场报告》预计，2022 年全球油田服务行业市场规模为 2,654 亿美元，同比增长 30.0%。国际油价高涨、国内增储上产行动持续推动，国内油田服务市场持续稳步增长。
- ◆ **油田技术板块营收增速最快，且国内外项目拓展迅速：** 实现营收 75.10 亿元，同比增长 24.63%；国内外项目拓展迅速：国内看，ESCOOL 超高温高压测井系统完成 175℃ 以上井温 4 次作业，国内市场占有率快速提升；“璇玑”系统一次入井成功率提升至 91.7%，入选国家能源局能源领域首台（套）重大技术装备名单；国外：在沙特，签订重要的长期钻井合同；在马来西亚，开拓泥浆及固井服务新客户；在印尼，新型不分散水泥浆体系成功解决客户难题，并中标东南亚最大测井项目；公司一体化优势日益凸显，在墨西哥，中标钻井液、固井、定向井等 8 项业务的一体化项目；在印尼，获得固井、完井液、测井等 7 项业务的一体化项目，为公司扩大区域市场打开新局面。
- ◆ **钻井平台平均日历天使用率已达到 77.4%，日费率回升尚需期待：** 2022H1，公司共运营、管理 57 座平台（包括 44 座自升式钻井平台、13 座半潜式钻井平台），其中 33 座在中国海域作业，11 座在北美、东南亚等国际海域作业，11 座平台正在待命，2 座正在船厂修理。上半年公司钻井平台作业日数为 8,017 天，同比增加 1,439 天，增幅 21.9%，其中自升式钻井平台作业 6,632 天，同比增加 1,336 天；半潜式钻井平台作业 1,385 天，同比增加 103 天。平台日历天使用率受作业量增加影响同比增加 12.1pct 至 77.4%，平均可用天使用率已达到 84.4%。但受汇率影响及海外部分装备作业价格尚未恢复到正常水平，2022 年上半年公司自升式和半潜式钻井平台的平均日收入较去年同期均有不同程度下降，自升式钻井平台平均日收入 7.1 万美元，同比下降 6.6%；半潜式平台平均日收入 11.5 万美元，同

石油石化 | 油田服务 III

投资评级

买入-B(维持)

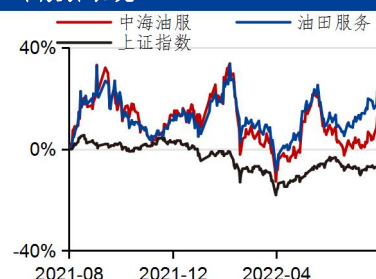
股价(2022-08-26)

14.97 元

交易数据

总市值（百万元）	71,430.73
流通市值（百万元）	44,318.21
总股本（百万股）	4,771.59
流通股本（百万股）	2,960.47
12 个月价格区间	17.23/11.94

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.61	-5.44	-7.95
绝对收益	-4.13	-1.69	-25.83

分析师

刘荆

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

相关报告

中海油服：油服景气高涨，22Q1 盈利超预期-油服景气高涨，22Q1 盈利超预期 2022.4.29

中海油服：进击的海上油服龙头，尽享行业景气向上-中海油服深度分析 2022.3.29



比下降 20.7%。

◆ **投资建议：**根据公司钻井平台日费率回升最新情况，我们下调盈利预测，预计公司 2022—2024 年营收分别为 330、371、409 亿元，同比增长 13%/12.3%/10.3%；预测 22-24 年归母净利润分别为 28.0/33.9/40.0 亿元，维持“买入-B”评级。

◆ **风险提示：**疫情加重，大幅降低全球石油需求；OPEC+原油主要生产国谈判失败，大幅增加产量，供需失衡；美国页岩油大力开采，供给大幅增加，冲击原油市场；碳中和政策，加速新能源发展，原油需求降低。

财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	28,959	29,203	33,008	37,052	40,854
YoY(%)	-7.0	0.8	13.0	12.3	10.3
净利润(百万元)	2,703	313	2,797	3,385	4,002
YoY(%)	8.0	-88.4	793.0	21.0	18.2
毛利率(%)	23.0	16.4	17.9	18.8	19.3
EPS(摊薄/元)	0.57	0.07	0.59	0.71	0.84
ROE(%)	7.0	0.8	7.0	8.0	8.8
P/E(倍)	26.4	228.1	25.5	21.1	17.8
P/B(倍)	1.9	1.9	1.8	1.7	1.5
净利率(%)	9.3	1.1	8.5	9.1	9.8

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)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	26323	25282	28029	29576	32622
现金	6587	5113	5226	5866	6469
应收票据及应收账款	10222	10541	12927	13416	15631
预付账款	105	111	133	141	162
存货	2265	2625	2805	3219	3385
其他流动资产	7143	6891	6937	6933	6977
非流动资产	49620	48030	48547	49026	49622
长期投资	1102	1247	1703	2191	2684
固定资产	42087	39167	40080	40874	41116
无形资产	536	575	538	500	467
其他非流动资产	5895	7040	6226	5461	5356
资产总计	75942	73312	76576	78602	82244
流动负债	16876	22009	25567	27248	29957
短期借款	2284	2232	9629	11233	11782
应付票据及应付账款	8847	8542	10766	10655	12828
其他流动负债	5745	11235	5172	5360	5347
非流动负债	20378	13087	10671	8232	5821
长期借款	19647	12161	9745	7306	4895
其他非流动负债	731	926	926	926	926
负债合计	37253	35095	36238	35480	35779
少数股东权益	179	183	224	279	358
股本	4772	4772	4772	4772	4772
资本公积	12366	12366	12366	12366	12366
留存收益	21629	21131	21234	20605	18657
归属母公司股东权益	38510	38033	40114	42843	46108
负债和股东权益	75942	73312	76576	78602	82244

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	7545	7424	6700	7479	8172
净利润	2718	322	2838	3439	4081
折旧摊销	4339	4507	3898	4309	3932
财务费用	1259	873	862	1050	937
投资损失	-481	-418	-447	-471	-454
营运资金变动	-1804	-645	-426	-829	-291
其他经营现金流	1514	2785	-25	-19	-33
投资活动现金流	-3343	-4733	-3944	-4297	-4041
筹资活动现金流	-727	-4196	-10040	-4146	-4078

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.57	0.07	0.59	0.71	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	1.58	1.56	1.40	1.57	1.71
每股净资产(最新摊薄)	8.07	7.97	8.41	8.98	9.66

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	28959	29203	33008	37052	40854
营业成本	22284	24409	27103	30069	32964
营业税金及附加	34	35	47	47	53
营业费用	29	28	35	38	42
管理费用	655	723	826	880	982
研发费用	769	960	1017	1113	1229
财务费用	1259	873	862	1050	937
资产减值损失	-1470	-2017	-165	-185	-204
公允价值变动收益	27	63	25	19	33
投资净收益	481	418	447	471	454
营业利润	3173	880	3425	4158	4931
营业外收入	292	336	245	270	286
营业外支出	86	126	123	129	116
利润总额	3379	1090	3547	4299	5101
所得税	660	767	709	860	1020
税后利润	2718	322	2838	3439	4081
少数股东损益	15	9	41	55	79
归属母公司净利润	2703	313	2797	3385	4002
EBITDA	8955	6381	8373	9636	9949

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-7.0	0.8	13.0	12.3	10.3
营业利润(%)	-8.0	-72.3	289.3	21.4	18.6
归属于母公司净利润(%)	8.0	-88.4	793.0	21.0	18.2
获利能力					
毛利率(%)	23.0	16.4	17.9	18.8	19.3
净利率(%)	9.3	1.1	8.5	9.1	9.8
ROE(%)	7.0	0.8	7.0	8.0	8.8
ROIC(%)	5.8	0.9	5.7	6.6	7.3
偿债能力					
资产负债率(%)	49.1	47.9	47.3	45.1	43.5
流动比率	1.6	1.1	1.1	1.1	1.1
速动比率	1.3	1.0	0.9	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	2.4	2.8	2.8	2.8	2.8
估值比率					
P/E	26.4	228.1	25.5	21.1	17.8
P/B	1.9	1.9	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	9.5	13.2	9.9	8.5	8.0

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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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.huajinsc.cn