

2022年08月29日

海油工程 (600583.SH)

公司快报

业绩加速增长，新签订单实现翻番

投资要点

- ◆ **Q2 业绩加速增长：** 2022H1，公司营收 117.34 亿元，同比增长 57.06%；归母净利润 4.81 亿元，同比增长 20.37%；扣非后归母净利润 3.51 亿元，同比增长 32.76%；2022Q2，公司营收 73.80 亿元，同比增长 68.51%，环比增长 69.5%；归母净利润 3.63 亿元，同比增长 29.71%，环比增长 207.6%；扣非后归母净利润 2.97 亿元，同比增长 39.92%，环比增长 450.0%；
- ◆ **经营性现金流大幅改善，盈利能力有所下滑：** 2022H1，公司经营性现金流净额 27.46 亿元，同比增长 222%；2022H1，公司销售毛利率 7.85%，同比下降 4.76pct；净利率 4.06%，同比下降 1.29pct；2022Q2，公司销售毛利率 9.08%，同比下降 6.37pct；净利率 4.88%，同比下降 1.52pct；毛利率下滑原因在于：工作量增长使得营业成本规模增加，由于海上施工推迟工作量后移，船舶待机成本增加。
- ◆ **行业景气上行，国内海工订单大幅增长：** 根据公司半年报所述，第三方咨询机构预测，2022 年、2023 年全球海上油气勘探开发资本支出分别为 1100、1300 亿美元，较 2021 年预计增长 13.4%、34.0%。中海油 2022 年资本开支计划 900 亿元-1000 亿元，较 2021 年的 876 亿元有明显增长。中海油持续在南海、渤海等各大海域启动一批油气开发项目，形成了较大规模的能源工程建设需求，为公司业务发展带来了良好机遇。2022 年上半年公司承揽的国内海上油气工程订单大幅增长，新签陵水 25-1 气田开发工程项目，这是公司继陵水 17-2 气田开发项目后承揽的第二个千米级深水工程项目。预计中国海油“七年行动计划”的不断推进，将为公司“十四五”期间的国内海域工程建设量提供有力支撑。
- ◆ **2022H1，公司新签订单近 150 亿元，实现翻番：** 上半年新签合同金额 149.16 亿元，较 2021 年上半年 68.40 亿元增长 118%，其中国内新签合同额约 130.76 亿元，海外新签合同额约 18.40 亿元，为完成今年全年市场目标奠定了坚实基础，也为未来 1-2 年工作量提供了有力支撑。订单增加，2022H1，公司合同负债 23.94 亿元，同比增长 481%；
- ◆ **实现多个“首次”，海工能力不断提升：** 我国自主设计建造安装的亚洲第一深水导管架“海基一号”机械完工；我国首个海洋油气装备制造“智能工厂”——海油工程天津智能化制造基地正式投产；正式交付自主设计、建造和调试的首套深水水下多功能管汇系统；完成我国首个海上二氧化碳封存示范工程设备制造安装；
- ◆ **投资建议：** 根据公司新签订单情况，我们上调盈利预测，预计公司 2022—2024 年营收分别为 209/223/253 亿元，同比增长 5.7%/6.5%/13.6%；预测 22-24 年归母净利润分别为 8.02/9.7/12.4 亿元，同比增长 117.0%/20.9%/27.8%，维持“买入-B”评级。

石油石化 | 工程服务III

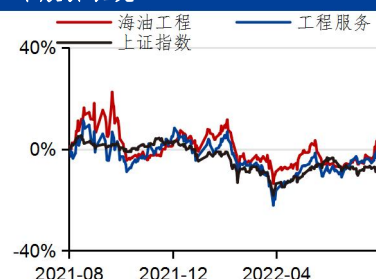
投资评级 买入-B(维持)

股价(2022-08-29) 4.67 元

交易数据

总市值(百万元)	20,647.73
流通市值(百万元)	20,647.73
总股本(百万股)	4,421.35
流通股本(百万股)	4,421.35
12 个月价格区间	5.27/4.02

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.61	-3.15	-8.79
绝对收益	-6.52	-3.05	-27.24

分析师

刘荆

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

相关报告

海油工程：加快南海深水开发，公司未来增长可期-海油工程深度分析 2022.6.7



◆ **风险提示：** 工程项目实施风险；国际市场运营带来的风险；自然灾害、自然风险带来的风险；汇率变动的风险；

财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	17,863	19,795	20,920	22,288	25,326
YoY(%)	21.4	10.8	5.7	6.5	13.6
净利润(百万元)	363	370	802	970	1,240
YoY(%)	1200.9	1.8	117.0	20.9	27.8
毛利率(%)	10.3	10.5	12.0	12.5	13.3
EPS(摊薄/元)	0.08	0.08	0.18	0.22	0.28
ROE(%)	1.6	1.6	3.5	4.1	5.0
P/E(倍)	56.8	55.8	25.7	21.3	16.7
P/B(倍)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
净利率(%)	2.0	1.9	3.8	4.4	4.9

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)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	16861	18048	20744	20804	23585	营业收入	17863	19795	20920	22288	25326
现金	1572	1171	6688	6733	6156	营业成本	16022	17707	18404	19493	21948
应收票据及应收账款	7371	5657	4803	5103	6153	营业税金及附加	145	77	82	87	99
预付账款	307	634	142	742	296	营业费用	26	22	27	27	31
存货	1011	1151	2258	612	2989	管理费用	232	240	289	289	328
其他流动资产	6600	9435	6853	7615	7991	研发费用	983	929	1161	1208	1340
非流动资产	16420	16606	15621	15867	17070	财务费用	120	45	-45	-107	-84
长期投资	2087	1529	1434	1339	1244	资产减值损失	-30	-27	-32	-32	-38
固定资产	9279	10699	10880	11034	12101	公允价值变动收益	25	26	13	16	20
无形资产	1109	1095	1108	1134	1103	投资净收益	31	-386	56	55	63
其他非流动资产	3945	3283	2199	2361	2623	营业利润	517	560	1041	1329	1709
资产总计	33282	34654	36364	36672	40655	营业外收入	24	13	27	25	22
流动负债	9613	11098	12467	12171	15277	营业外支出	2	1	5	3	3
短期借款	233	0	0	0	0	利润总额	539	573	1063	1350	1728
应付票据及应付账款	7534	8520	7662	9778	9830	所得税	174	201	255	371	475
其他流动负债	1846	2578	4805	2394	5446	税后利润	366	372	808	979	1253
非流动负债	1003	798	685	596	526	少数股东损益	2	2	6	9	13
长期借款	436	475	362	273	202	归属母公司净利润	363	370	802	970	1240
其他非流动负债	567	323	323	323	323	EBITDA	1529	1587	1926	2215	2730
负债合计	10617	11896	13152	12768	15802	主要财务比率					
少数股东权益	14	16	22	31	44	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股本	4421	4421	4421	4421	4421	成长能力					
资本公积	4248	4248	4248	4248	4248	营业收入(%)	21.4	10.8	5.7	6.5	13.6
留存收益	13595	13691	14212	14884	15820	营业利润(%)	188.9	8.3	85.8	27.6	28.6
归属母公司股东权益	22651	22742	23191	23874	24809	归属于母公司净利润(%)	1200.9	1.8	117.0	20.9	27.8
负债和股东权益	33282	34654	36364	36672	40655	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	10.3	10.5	12.0	12.5	13.3
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	净利率(%)	2.0	1.9	3.8	4.4	4.9
经营活动现金流	2021	3033	3245	2732	2096	ROE(%)	1.6	1.6	3.5	4.1	5.0
净利润	366	372	808	979	1253	ROIC(%)	1.6	1.6	3.1	3.5	4.5
折旧摊销	993	1018	953	1045	1180	偿债能力					
财务费用	120	45	-45	-107	-84	资产负债率(%)	31.9	34.3	36.2	34.8	38.9
投资损失	-31	386	-56	-55	-63	流动比率	1.8	1.6	1.7	1.7	1.5
营运资金变动	589	1073	1598	885	-170	速动比率	1.4	1.2	1.2	1.4	1.1
其他经营现金流	-16	139	-13	-16	-20	营运能力					
投资活动现金流	-2327	-2946	2764	-2419	-2389	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
筹资活动现金流	191	-469	-492	-268	-285	应收账款周转率	2.9	3.0	4.0	4.5	4.5
						应付账款周转率	2.2	2.2	2.3	2.2	2.2
每股指标 (元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.08	0.18	0.22	0.28	P/E	56.8	55.8	25.7	21.3	16.7
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.69	0.73	0.62	0.47	P/B	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
每股净资产(最新摊薄)	5.12	5.14	5.25	5.40	5.61	EV/EBITDA	10.0	8.8	5.7	4.3	3.7

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