

2022年10月30日

海油工程 (600583.SH)

公司快报

行业景气向上，业绩大幅增长

投资要点

- ◆ **业绩实现大幅增长：** 2022年前三季度，公司实现营收 194.76 亿元，同比增长 63.00%；归母净利润 8.35 亿元，同比增长 52.05%；扣非后归母净利润 6.19 亿元，同比增长 80.19%。2022 年第三季度，公司实现营收 77.42 亿元，同比增长 72.91%；归母净利润 3.54 亿元，同比增长 136.78%；扣非后归母净利润 2.68 亿元，同比增长 239.50%。
- ◆ **积极推进降本提质增效，公司盈利能力逐步改善：** 2022 年前三季度，公司销售毛利率 9.74%，较上年同期减少 2.66pct；公司销售净利率 4.25%，较上年同期减少 0.39pct。2022 年前三季度，公司期间费率 4.53%，较上年同期减少 1.59pct。其中，管理费用率减少 0.51pct，财务费率减少 0.67pct。2022Q3，公司销售毛利率 12.61%，较上年同期增加 0.57pct；公司销售净利率 4.54%，较上年同期增加 1.10pct。公司积极推进各项目建设，不断强化项目管控，保障项目高质量有效率运行，特别是努力降本提质增效，使得项目整体毛利率水平有所提高。
- ◆ **创造多个纪录，公司海工能力不断提升：**渤海亿吨级大油田——垦利 6-1 油田 15500 吨中心处理平台成功完成浮托安装，打破我国渤海海域最重海洋油气平台安装记录，创造了受限空间和复杂海底环境下大型海洋油气平台浮托法施工新纪录；我国首个再开发深水油田——陆丰 22-1 油田首次运用新型水下生产系统开发油气田设备完成调试并具备投产条件，攻克国内外罕见的大型可移动沙波海管设计和海管悬跨处理、水下设备防沙波设计等多项世界级难题，进一步完善了我国深水开发技术体系。
- ◆ **行业高景气，在手订单充足：** 第三季度，公司一如既往加强国内国外市场开发，实现市场承揽额 25.1 亿元。前三季度累计实现 174.26 亿元，较去年同期 150.86 亿元增长 16%，其中国内 153.96 亿元，海外 20.30 亿元。新承揽的主要项目为恩平 18-6 油田/番禺 19-1 油田联合开发项目和渤中 28-2 南油田二次调整项目。截至本报告期末，在手未完成订单总额约 265 亿元，在手订单仍然较为充足，为后续发展提供了有力保障。三季报显示，公司前三季度预付账款 10.34 亿元，同比增长 135.16%。
- ◆ **投资建议：** 根据公司毛利率恢复情况以及在手订单情况，我们上调公司盈利预测，公司 2022—2024 年营收分别为 260/283/287 亿元，同比增长 31.2%/9.0%/1.5%；预测 22-24 年归母净利润分别为 8.3/9.4/10.7 亿元，同比增长 123.2%/13.4%/14.0%，维持“买入-B”评级。
- ◆ **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等

石油石化 | 工程服务III

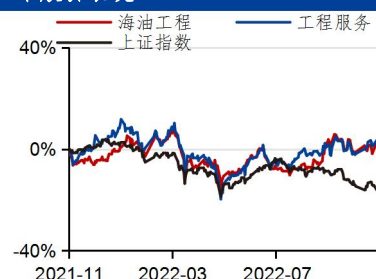
 投资评级 **买入-B(维持)**

股价(2022-10-28) 4.55 元

交易数据

总市值(百万元)	20,117.16
流通市值(百万元)	20,117.16
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	4.96/4.02

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	4.49	1.53	0.2
绝对收益	-8.92	-24.73	-39.2

分析师

刘荆

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

报告联系人

何海霞

hehaixia@huajinsec.cn

相关报告

海油工程：业绩加速增长，新签订单实现翻番-海油工程半年报点评 2022.8.29

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



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	25,964	28,289	28,722
YoY(%)	21.4	10.8	31.2	9.0	1.5
净利润(百万元)	363	370	825	936	1,067
YoY(%)	1200.9	1.8	123.2	13.4	14.0
毛利率(%)	10.3	10.5	11.5	11.7	12.1
EPS(摊薄/元)	0.08	0.08	0.19	0.21	0.24
ROE(%)	1.6	1.6	3.6	4.0	4.4
P/E(倍)	55.4	54.4	24.4	21.5	18.9
P/B(倍)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
净利率(%)	2.0	1.9	3.2	3.3	3.7

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	21993	17323	23811	营业收入	17863	19795	25964	28289	28722
现金	1572	1171	4363	3097	4340	营业成本	16022	17707	22986	24985	25241
应收票据及应收账款	7371	5657	7325	5248	7518	营业税金及附加	145	77	101	110	112
预付账款	307	634	329	793	385	营业费用	26	22	33	34	36
存货	1011	1151	3106	571	3569	管理费用	232	240	358	367	372
其他流动资产	6600	9435	6869	7614	8000	研发费用	983	929	1441	1534	1520
非流动资产	16420	16606	19783	20439	19436	财务费用	120	45	3	7	13
长期投资	2087	1529	1434	1339	1244	资产减值损失	-30	-27	-40	-41	-43
固定资产	9279	10699	14687	15243	14343	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	2554	2724	2747	营业利润	517	560	1071	1281	1468
资产总计	33282	34654	41775	37762	43248	营业外收入	24	13	27	25	22
流动负债	9613	11098	17782	13206	18052	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	1093	1302	1488
应付票据及应付账款	7534	8520	11692	10662	11887	所得税	174	201	262	358	409
其他流动负债	1846	2578	6090	2544	6165	税后利润	366	372	831	944	1079
非流动负债	1003	798	758	663	529	少数股东损益	2	2	6	8	11
长期借款	436	475	435	340	205	归属母公司净利润	363	370	825	936	1067
其他非流动负债	567	323	323	323	323	EBITDA	1529	1587	2150	2605	2881
负债合计	10617	11896	18540	13870	18581	主要财务比率					
少数股东权益	14	16	22	31	42	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	31.2	9.0	1.5
留存收益	13595	13691	14226	14875	15681	营业利润(%)	188.9	8.3	91.2	19.6	14.6
归属母公司股东权益	22651	22742	23214	23862	24625	归属于母公司净利润(%)	1200.9	1.8	123.2	13.4	14.0
负债和股东权益	33282	34654	41775	37762	43248	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	10.3	10.5	11.5	11.7	12.1
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	净利率(%)	2.0	1.9	3.2	3.3	3.7
经营活动现金流	2021	3033	5201	2292	2186	ROE(%)	1.6	1.6	3.6	4.0	4.4
净利润	366	372	831	944	1079	ROIC(%)	1.6	1.6	3.3	3.6	4.0
折旧摊销	993	1018	1110	1389	1487	偿债能力					
财务费用	120	45	3	7	13	资产负债率(%)	31.9	34.3	44.4	36.7	43.0
投资损失	-31	386	-56	-55	-63	流动比率	1.8	1.6	1.2	1.3	1.3
营运资金变动	589	1073	3326	22	-311	速动比率	1.4	1.2	0.9	1.0	0.9
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	-1555	-3172	-491	总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
筹资活动现金流	191	-469	-453	-385	-452	应收账款周转率	2.9	3.0	4.0	4.5	4.5
每股指标 (元)						应付账款周转率	2.2	2.2	2.3	2.2	2.2
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.08	0.19	0.21	0.24	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.69	1.18	0.52	0.49	P/E	55.4	54.4	24.4	21.5	18.9
每股净资产(最新摊薄)	5.12	5.14	5.25	5.40	5.57	P/B	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
						EV/EBITDA	9.6	8.4	5.9	4.9	3.9

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