

2024年02月01日

**买入（维持）**

报告原因：重大事项

证券分析师

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

联系人

花雨欣

hyx@longone.com.cn

联系人

张磊

zlei@longone.com.cn

数据日期	2024/02/01
收盘价	5.48
总股本(万股)	442,135
流通A股/B股(万股)	442,135/0
资产负债率(%)	39.14%
市净率(倍)	0.91
净资产收益率(加权)	5.66
12个月内最高/最低价	7.20/5.25



相关研究

《海油工程（600583）：业绩符合预期，高质成长轨道维持——公司简评报告》2023.10.30

《海油工程（600583）：行业景气起东风，高质成长展征途——公司简评报告》2023.08.23

《海油工程（600583）：行业景气起东风，高质成长展征途——公司简评报》2023.08.22

# 海油工程（600583）：新签64亿元卡塔尔合同，海外业务保障高质发展轨道

——公司简评报告

## 投资要点

- **事件：**公司发布《自愿披露关于海外项目的公告》，于近日与卡塔尔NOC正式签署RUYA EPCI 09总包项目合同。公司承担管理、详细设计、采购、施工、运输、安装和预调试及其相关工作内容等总承包工作，合同金额约为9亿美元，折合人民币约64亿元人民币。
- **公司海外认可度持续提升：**此次合同主要内容涉及在卡塔尔Al-Shaheen油田区域内38条海底管道以及9条海底复合电缆的项目管理、详细设计、采购、施工、运输、安装和预调试及其相关工作内容，基于实际施工进度按月支付，建设期限为2023年10月31日起64个月。此合同标志公司进一步得到中东地区业主认可与信任，促进公司坚实推动海外战略，是公司持续加强海外市场开发力度、推动境外业务高质量发展的有力体现。
- **市场多元化发展格局大力深化。**此前公司于2023年12月披露收到卡塔尔国家能源公司ISND 5-2期油田开发项目中标的通知，合同金额约44.37亿元。2023年前三季度公司累计实现海外市场承揽额76.35亿元。如将近两项沙特项目计入后，2023年公司实现海外市场承揽额184.72亿元，同比大幅增长810%。根据披露，2023年前三季度，公司在手未完成订单总额约411亿元，为公司全年业绩奠定坚实基础。公司由国际工程分包商向国际工程总包商身份转变持续推进，未来有望保持业绩持续增长及盈利能力进一步改善。
- **公司现金流良好，企业维持在高质发展轨道不变。**公司三季度单季毛利率10.84%、净利率5.84%，维持在近五年相对较高的位置，受客观因素影响略有波动。三季度公司实现经营性净现金流32.61亿元，总现金流净增加30.7亿元，报告期内公司有效运用营业现金比率指标，净现金流处于年内阶段性高点。
- **中国海油勘探开发资本开支有望保持1000亿元以上。**在高油价催动下，2022年中海油勘探开发资本开支同比上升14.6%。1月25日，中国海油发布2024年经营策略和发展计划称，2023年资本支出预计达人民币1280亿元，预计在2024年资本支出预计将达1250亿-1350亿元人民币，考虑到上游资本开支占比为77%，且2019-2022年中海油勘探开发资本开支实际值均大于年初战略指引预测值，实际值与年初预测值的比例均值为1.25，按该均值测算2023年/2024年中海油上游资本开支实际值约为1007/1279亿元。上游勘探景气提升，为公司业绩提供有力保障。
- **盈利预测与估值：**我们预计公司2023-2025年的营收分别为335.96/359.48/380.62亿元，归母净利润分别为24.50/25.98/27.11亿元，对应EPS分别为0.55/0.59/0.61元，对应PE分别为9.89/9.33/8.93倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动和油价下行风险；地缘政治不稳定风险；上游资本开支不及预期风险；海外业务发展不及预期风险。

## 盈利预测与估值简表

	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	17862.58	19795.48	29358.37	33596.17	35947.63	38061.68
增长率（%）	21.43%	10.82%	48.31%	14.43%	7.00%	5.88%
归母净利润（百万元）	363.30	369.80	1457.41	2449.51	2598.11	2711.08
增长率（%）	1,200.90%	1.79%	294.11%	68.07%	6.07%	4.35%
EPS（元/股）	0.08	0.08	0.33	0.55	0.59	0.61
市盈率（P/E）	56.13	57.63	18.36	9.89	9.33	8.93
ROE(%)	1.60%	1.63%	6.15%	9.58%	9.44%	9.17%

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2024年2月1日收盘）

## 附录：三大报表预测值

利润表					资产负债表				
单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E	单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	29358	33596	35948	38062	货币资金	2123	2988	3979	5168
%同比增速	48%	14%	7%	6%	交易性金融资产	8612	9483	10048	10655
营业成本	26719	29733	31778	33608	应收账款及应收票据	6271	7378	7225	8237
毛利	2639	3864	4170	4453	存货	1301	1429	1490	1597
%营业收入	9%	12%	12%	12%	预付账款	966	903	1084	1128
税金及附加	175	201	190	218	其他流动资产	6311	6244	6932	7496
%营业收入	1%	1%	1%	1%	流动资产合计	25583	28425	30758	34279
销售费用	18	21	22	23	长期股权投资	0	0	0	0
%营业收入	0%	0%	0%	0%	投资性房地产	0	0	0	0
管理费用	242	188	201	213	固定资产合计	13220	12464	11531	10750
%营业收入	1%	1%	1%	1%	无形资产	2267	2843	3520	4246
研发费用	1122	1284	1374	1455	商誉	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	4%	4%	递延所得税资产	246	246	246	246
财务费用	-88	-26	-49	-71	其他非流动资产	1323	1575	2369	2005
%营业收入	0%	0%	0%	0%	资产总计	42639	45554	48423	51525
资产减值损失	-74	-43	-43	-43	短期借款	330	106	7	7
信用减值损失	-40	-1	-1	-1	应付票据及应付账款	11665	13019	13602	14563
其他收益	-58	32	0	0	预收账款	0	2	2	2
投资收益	703	500	450	400	应付职工薪酬	489	578	626	643
净敞口套期收益	0	0	0	0	应交税费	200	229	245	259
公允价值变动收益	12	365	399	408	其他流动负债	3501	3251	3603	3684
资产处置收益	0	0	0	0	流动负债合计	16185	17184	18085	19158
营业利润	1713	3049	3237	3378	长期借款	160	220	220	195
%营业收入	6%	9%	9%	9%	应付债券	0	0	0	0
营业外收支	49	14	12	11	递延所得税负债	92	92	92	92
利润总额	1762	3063	3249	3390	其他非流动负债	520	520	520	520
%营业收入	6%	9%	9%	9%	负债合计	16956	18015	18916	19965
所得税费用	313	613	650	678	归属于母公司的所有者权益	23703	25558	27526	29579
净利润	1450	2450	2599	2712	少数股东权益	1980	1980	1981	1982
%营业收入	5%	7%	7%	7%	股东权益	25683	27538	29507	31560
归属于母公司的净利润	1457	2450	2598	2711	负债及股东权益	42639	45554	48423	51525
%同比增速	294%	68%	6%	4%	现金流量表				
少数股东损益	-8	1	1	1	单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS (元/股)	0.33	0.55	0.59	0.61	经营活动现金流净额	3313	3487	3922	3302
基本指标					投资	-2293	-872	-564	-607
	2022A	2023E	2024E	2025E	资本性支出	-467	-1746	-2474	-1622
EPS	0.33	0.55	0.59	0.61	其他	942	770	849	808
BVPS	5.36	5.78	6.23	6.69	投资活动现金流净额	-1818	-1848	-2190	-1421
PE	18.36	9.89	9.33	8.93	债权融资	-198	-164	-99	-25
PEG	0.06	0.18	1.89	2.52	股权融资	0	0	0	0
PB	1.13	0.95	0.88	0.82	支付股利及利息	-363	-611	-642	-667
EV/EBITDA	12.31	5.55	4.85	4.30	其他	-45	0	0	0
ROE	6%	10%	9%	9%	筹资活动现金流净额	-606	-774	-741	-692
ROIC	3%	6%	6%	6%	现金净流量	916	865	991	1189

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2024年2月1日收盘）

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200125

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089