

## 海油工程 (600583)

### 2023 年年报点评: 市场开拓顺利, 分红比例提高回馈股东

买入 (维持)

2024 年 03 月 20 日

证券分析师 陈淑娴

执业证书: S0600523020004

chensx@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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	29,358	30,752	32,821	34,422	36,112
同比	48.31%	4.75%	6.73%	4.88%	4.91%
归母净利润 (百万元)	1,459	1,621	1,941	2,327	2,754
同比	294.51%	11.08%	19.76%	19.89%	18.36%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.33	0.37	0.44	0.53	0.62
P/E (现价&最新摊薄)	19.00	17.11	14.28	11.92	10.07

#### 股价走势



#### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年年度报告: 实现营业收入 307.5 亿元(同比+5%), 归母净利润 16.2 亿元(同比+11%), 扣非后归母净利润 12.4 亿元(同比+45%)。其中 2023 年 Q4, 实现营业收入 97.9 亿元(同比-1%, 环比+50%), 归母净利润 2.5 亿元(同比-60%, 环比-36%), 扣非后归母净利润 1.6 亿元(同比-33%, 环比-47%)。2023 年, 公司计提减值损失 2.43 亿元, 其中资产减值损失 0.46 亿元, 信用减值损失 1.97 亿元(主要为尼日利亚丹格特项目和浙江马目鱼山项目等逾期应收账款计提的减值损失)。
- **在建项目稳步推进, 工作量饱满带动业绩提升:** 公司持续践行国家“走出去”的战略, 主要通过总承包方式承揽工程合同, 为客户提供“交钥匙”工程。截至 2023 年底, 累计实施规模以上项目 72 个, 其中年内完工 25 个。2023 年全年完成钢材加工量 47.2 万吨, 同比增长 25%, 再创历史新高。截至 2023 年底, 在手未完成订单约 396 亿元, 为未来工作量提供有力支撑。
- **市场开发获里程碑式突破:** 1) 截至 2023 年底, 公司累计实现市场承揽额 339.86 亿元, 其中海外市场承揽额 141.76 亿元, 双双创历史新高。2) 中标卡塔尔 ISND 5-2 等一批重点海外总承包项目, 实现从国际工程分包商到总承包商的有效突破。
- **分红比例提高, 注重股东回报:** 2023 年, 公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.47 元(含税), 分红比例为 40.11%, 较 2022 年全年 30.34% 的分红比例提升 9.77pct, 按 2024 年 3 月 19 日的收盘价, 对应股息率为 2.3%。
- **中海油海上油气资本开支增加, 公司直接受益:** 中海油上调 2023 年资本开支自 1000-1100 亿元至 1200-1300 亿元, 实际资本开支 1280 亿元; 2024 年中海油资本支出总预算为 1250-1350 亿元, 其中, 勘探、开发、生产资本化支出预计分别占 16%、63%、19%; 中国、海外预计分别占 72%、28%。中海油加大资本开支力度, 将增加海上工作量, 有利于增厚公司业绩。
- **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, 我们调整公司 2024-2025 年归母净利润分别 19.4、23.3 亿元(此前为 25、35 亿元), 新增 2026 年归母净利润 27.5 亿元。根据 2024 年 3 月 19 日收盘价, 对应 PE 分别 14、12 和 10 倍。考虑高油价背景下, 油服工程行业持续高景气度, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 宏观经济波动风险; 国际油价剧烈波动风险; 汇率波动风险; 上游资本开支不及预期; 油气田开发项目进度不及预期

#### 市场数据

收盘价(元)	6.97
一年最低/最高价	4.90/6.97
市净率(倍)	1.24
流通 A 股市值(百万元)	30,816.84
总市值(百万元)	30,816.84

#### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.61
资产负债率(% ,LF)	38.09
总股本(百万股)	4,421.35
流通 A 股(百万股)	4,421.35

#### 相关研究

《海油工程(600583): 2023 年三季度报点评: 工作量饱满, 盈利能力增强》

2023-10-29

《海油工程(600583): 2023 年半年报点评: 工作量高增+降本增效成果显著, ROE 水平大幅提升》

2023-08-20

海油工程三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>24,597</b>	<b>26,229</b>	<b>28,243</b>	<b>31,280</b>	<b>营业总收入</b>	<b>30,752</b>	<b>32,821</b>	<b>34,422</b>	<b>36,112</b>
货币资金及交易性金融资产	13,046	14,709	16,544	19,950	营业成本(含金融类)	27,446	28,933	30,027	31,195
经营性应收款项	6,555	6,420	6,343	6,010	税金及附加	142	181	189	199
存货	983	946	1,056	851	销售费用	21	26	28	29
合同资产	2,812	2,954	3,098	3,267	管理费用	323	361	379	397
其他流动资产	1,201	1,199	1,202	1,202	研发费用	1,186	1,280	1,342	1,408
<b>非流动资产</b>	<b>18,655</b>	<b>18,664</b>	<b>18,455</b>	<b>18,139</b>	财务费用	(57)	(27)	(38)	(54)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	80	66	69	72
固定资产及使用权资产	12,939	11,957	11,027	10,168	投资净收益	262	295	310	325
在建工程	467	633	697	757	公允价值变动	114	0	0	0
无形资产	2,236	3,039	3,687	4,161	减值损失	(243)	(157)	(154)	(104)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	(3)	0	(1)
长期待摊费用	240	260	270	280	<b>营业利润</b>	<b>1,903</b>	<b>2,268</b>	<b>2,720</b>	<b>3,230</b>
其他非流动资产	2,774	2,774	2,774	2,774	营业外净收支	9	20	20	20
<b>资产总计</b>	<b>43,252</b>	<b>44,892</b>	<b>46,698</b>	<b>49,419</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,912</b>	<b>2,288</b>	<b>2,740</b>	<b>3,250</b>
<b>流动负债</b>	<b>15,629</b>	<b>16,115</b>	<b>16,631</b>	<b>17,931</b>	减:所得税	282	343	411	487
短期借款及一年内到期的非流动负债	54	154	187	122	<b>净利润</b>	<b>1,630</b>	<b>1,945</b>	<b>2,329</b>	<b>2,762</b>
经营性应付款项	12,529	12,306	12,671	14,070	减:少数股东损益	10	4	2	8
合同负债	1,006	1,613	1,676	1,541	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,621</b>	<b>1,941</b>	<b>2,327</b>	<b>2,754</b>
其他流动负债	2,040	2,042	2,098	2,197	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.37	0.44	0.53	0.62
非流动负债	845	905	965	1,025	EBIT	1,501	2,106	2,526	2,955
长期借款	220	250	280	310	EBITDA	2,931	3,736	4,151	4,588
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	10.75	11.85	12.77	13.61
租赁负债	67	97	127	157	归母净利率(%)	5.27	5.91	6.76	7.63
其他非流动负债	558	558	558	558	收入增长率(%)	4.75	6.73	4.88	4.91
<b>负债合计</b>	<b>16,473</b>	<b>17,019</b>	<b>17,596</b>	<b>18,955</b>	归母净利润增长率(%)	11.08	19.76	19.89	18.36
归属母公司股东权益	24,795	25,885	27,112	28,466					
少数股东权益	1,984	1,988	1,990	1,999					
<b>所有者权益合计</b>	<b>26,778</b>	<b>27,873</b>	<b>29,102</b>	<b>30,464</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>43,252</b>	<b>44,892</b>	<b>46,698</b>	<b>49,419</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	5,125	3,852	4,104	5,912	每股净资产(元)	5.61	5.85	6.13	6.44
投资活动现金流	(1,950)	(1,483)	(1,241)	(1,077)	最新发行在外股份(百万股)	4,421	4,421	4,421	4,421
筹资活动现金流	(1,052)	(706)	(1,028)	(1,429)	ROIC(%)	4.77	6.45	7.39	8.27
现金净增加额	2,142	1,663	1,836	3,406	ROE-摊薄(%)	6.54	7.50	8.58	9.67
折旧和摊销	1,431	1,630	1,625	1,633	资产负债率(%)	38.09	37.91	37.68	38.36
资本开支	(847)	(1,759)	(1,540)	(1,392)	P/E(现价&最新股本摊薄)	17.11	14.28	11.92	10.07
营运资本变动	2,393	417	305	1,733	P/B(现价)	1.12	1.07	1.02	0.97

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>