

2024年03月20日

**买入（维持）**

报告原因：业绩点评

# 海油工程（600583）：生产经营屡获突破，持续夯实高质发展

——公司简评报告

**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

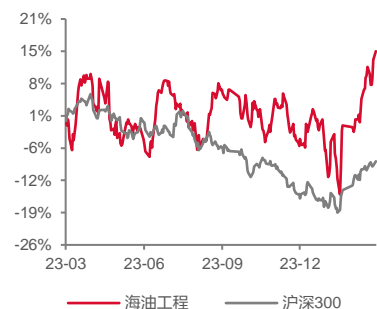
hyx@longone.com.cn

**联系人**

张磊

zilei@longone.com.cn

数据日期	2024/03/20
收盘价	6.24
总股本(万股)	442,135
流通A股/B股(万股)	442,135/0
资产负债率(%)	38.09%
市净率(倍)	1.03
净资产收益率(加权)	6.67
12个月内最高/最低价	6.97/4.90

**相关研究**

《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》2024.02.01

《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

**投资要点**

- **事件：**2023年，海油工程实现营业收入307.52亿元，同比增长4.75%；归母净利润16.21亿元，同比增长11.08%；扣非净利润12.37亿元，同比增长44.85%；经营活动现金流量净额51.25亿元，同比增长54.67%；基本每股收益0.37元，同比增长12.12%。其中2023年Q4单季度实现营业收入97.89亿元，归母净利润2.48亿元。
- **业绩维持高质发展轨道不变。**公司2019-2023年度营业收入和归母净利润CAGR分别达20.24%和175.84%，2023年营收站上300亿元新台阶，提前实现“十四五”规划目标。分年度看，2021年受中海福陆减值以及2022年受中海福陆纳入合并范围影响，公司净利润产生较大波动。当剔除这两项非日常经营的一次性影响后，公司2021/2022/2023年归母净利润分别同比增长81%/56%/58%，公司业绩平稳增长，维持高质且可持续发展轨道不变。
- **项目进展影响毛利，海外市场不断成熟。**2023年公司实现毛利率10.75%，较2022年提升1.76pct，其中海洋工程陆地建造工作量提升，公司来自海洋工程行业的收入明显增长，占总收入比例达73.56%，而由于海洋工程行业四季度新开工项目较多，其毛利率较上年同期下降2.51pct，一定程度上影响公司毛利率表现。分地区来看，境内和境外项目毛利率分别为9.44%和16.15%，境外项目毛利率较上年同期提升10.57pct，公司海外市场不断成熟，海外项目高质量交付的同时盈利能力不断提升。
- **生产经营平稳向好，在手订单提供有力保障。**2023年公司市场开发获里程碑式突破，全年市场承揽额达339.86亿元，同比增长32.55%，其中海外市场承揽额141.76亿元，同比增长233%。工作量也创历史新高，2023年累计实施规模以上项目72个，其中完工25个；完成钢材加工量47.2万吨，同比增长25%；投入船天2.48万天，同比降低5%。截止2023年末公司在手未完成订单约396亿元，有力支撑公司未来工作量及业绩落地。
- **分红比例提升，积极回馈股东。**公司拟以2023年末总股本44.21亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.47元（含税）。本次共需派发现金约6.5亿元，较2022年增长47%；分红比例为40.11%，较2022年提升9.77pct，公司积极展现回馈股东决心。
- **盈利预测与估值：**我们预计公司2024-2026年的营收分别为332.17/356.22/381.45亿元（原2024-2025年预测为359.48/380.62亿元），归母净利润分别为18.29/20.15/22.09亿元（原2024-2025年预测为25.98/27.11亿元），对应EPS分别为0.41/0.46/0.50元，对应PE分别为15.08/13.69/12.49倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**原油价格剧烈波动，影响企业盈利能力；全球上游资本开支不及预期风险；海外项目运营风险以及受国际形势影响风险；未来订单不及预期风险。

**盈利预测与估值简表**

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	19795	29358	30,752	33,217	35,622	38,145
增长率（%）	10.82%	48.31%	4.75%	8.02%	7.24%	7.08%
归母净利润（百万元）	370	1,457	1,621	1,829	2,015	2,209
增长率（%）	1.79%	294.11%	11.08%	12.88%	10.16%	9.61%
EPS（元/股）	0.08	0.33	0.37	0.41	0.46	0.50
市盈率（P/E）	57.63	18.36	16.05	15.08	13.69	12.49
ROE(%)	1.63%	6.15%	6.54%	7.05%	7.42%	7.73%

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2024年3月20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	2023A	2024E	2025E	2026E	单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	30,752	33,217	35,622	38,145	货币资金	4,321	5,990	7,620	9,583
%同比增速	5%	8%	7%	7%	交易性金融资产	8,725	8,725	8,725	8,725
营业成本	27,446	29,563	31,654	33,873	应收账款及应收票据	6,147	6,868	7,243	7,821
毛利	3,306	3,654	3,968	4,272	存货	983	1,068	1,138	1,204
%营业收入	11%	11%	11%	11%	预付账款	407	443	459	491
税金及附加	142	160	183	185	其他流动资产	13,125	13,386	13,620	13,884
%营业收入	0%	0%	1%	0%	流动资产合计	24,597	27,335	29,646	32,520
销售费用	21	21	23	25	长期股权投资	0	0	0	0
%营业收入	0%	0%	0%	0%	在建工程	467	1,001	1,177	1,110
管理费用	323	311	354	368	固定资产合计	12,818	11,969	11,438	10,881
%营业收入	1%	1%	1%	1%	无形资产	2,236	2,806	3,076	3,496
研发费用	1,186	1,275	1,371	1,466	商誉	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	4%	4%	递延所得税资产	380	380	380	380
财务费用	-57	-72	-102	-133	其他非流动资产	3,222	3,757	3,933	3,865
%营业收入	0%	0%	0%	0%	资产总计	43,252	46,247	48,473	51,142
资产减值损失	-46	-56	-41	-27	短期借款	0	0	0	0
信用减值损失	-198	0	0	0	应付票据及应付账款	12,529	13,542	14,256	15,412
其他收益	80	87	93	100	预收账款	0	1	0	0
投资收益	262	207	207	207	应付职工薪酬	532	582	605	657
净敞口套期收益	0	0	0	0	应交税费	381	291	332	388
公允价值变动收益	114	0	0	0	其他流动负债	2,186	2,921	3,089	3,035
资产处置收益	-1	0	0	0	流动负债合计	15,629	17,338	18,283	19,492
营业利润	1,903	2,196	2,398	2,640	长期借款	220	285	281	267
%增长率	11%	15%	9%	10%	应付债券	0	0	0	0
营业外收支	9	0	0	0	递延所得税负债	39	39	39	39
利润总额	1,912	2,196	2,398	2,640	其他非流动负债	586	638	690	743
%增长率	8%	15%	9%	10%	负债合计	16,473	18,300	19,293	20,540
所得税费用	282	356	371	418	归属于母公司的所有者权益	24,795	25,953	27,173	28,581
净利润	1,630	1,840	2,027	2,222	少数股东权益	1,984	1,995	2,007	2,020
%营业收入	5%	6%	6%	6%	股东权益	26,778	27,948	29,180	30,602
归属于母公司的净利润	1,621	1,829	2,015	2,209	负债及股东权益	43,252	46,247	48,473	51,142
%同比增速	11%	13%	10%	10%					
少数股东损益	10	11	12	13					
EPS (元/股)	0.37	0.41	0.46	0.50					
基本指标					现金流量表				
	2023A	2024E	2025E	2026E	单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.37	0.41	0.46	0.50	经营活动现金流净额	5,125	3,760	3,567	3,844
BVPS	5.61	5.87	6.15	6.46	投资	-1,393	0	0	0
PE	16.05	15.08	13.69	12.49	资本性支出	-847	-1,730	-1,380	-1,306
PEG	1.54	1.17	1.35	1.30	其他	290	207	207	207
PB	1.11	1.06	1.02	0.97	投资活动现金流净额	-1,950	-1,523	-1,173	-1,099
EV/EBITDA	7.60	6.23	5.50	4.65	债权融资	-541	117	48	38
ROE	7%	7%	7%	8%	股权融资	0	0	0	0
ROIC	5%	6%	7%	7%	支付股利及利息	-453	-704	-813	-820
					其他	-58	0	0	0
					筹资活动现金流净额	-1,052	-587	-765	-782
					现金净流量	2,142	1,670	1,629	1,964

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至 2024 年 3 月 20 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: 200215

### 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