



中海油服（601808.SH）：钻井和油田技术服务持续恢复，推动盈利稳定增长

——2023 年年报点评

2024 年 4 月 10 日

强烈推荐/维持

中海油服

公司报告

事件：中海油服公司发布 2023 年年度报告：2023 年公司实现营业收入 441.09 亿元，同比增长 23.70%；实现归母净利润 30.13 亿元，同比增长 27.75%；扣非后归母净利润 28.98 亿元，同比上涨 28.51%。基本每股收益 0.63 元，同比增长 28.09%。

钻井服务：受上游资本支出影响，钻井服务有所恢复，钻井服务具有较高的资金壁垒和技术壁垒，短期内中海油服的龙头地位不可撼动，未来业绩有望提升。根据标普全球统计的各石油公司 2023 年投资计划，七大国际石油公司资本支出为 1191 亿美元，同比增长 9%。受上游需求复苏的影响，2023 年公司钻井平台作业日数为 17,726 天，同比增加 999 天，增幅 6.0%。2023 年公司钻井服务营收 120.7 亿元，同比增长 16.6%。钻井业务属于重资产型业务，具有较高的资金壁垒和技术壁垒，短期内中海油服的龙头地位不可撼动，未来业绩有望进一步提升。

油田技术服务：自主技术创新取得成就，作为营收主力未来成长性提升。油田技术服务作为公司营收占比最高的主营业务（2023 年占比 58.4%），2023 年油田技术服务业务实现营业收入人民币 257.6 亿元，较 2022 年同期的增长 61.6 亿元，增幅 31.4%。2023 年公司大力进行技术研发投入，自主研发技术进一步提升，两项创新技术荣获石油界“奥斯卡”。技术驱动战略深化实施，未来油田技术服务的国际市场规模有望稳步扩大。

船舶、物探采集和工程勘察服务：深化统筹管理，强化技术自主可控，推动营收稳步提升。在船舶服务方面，23 年公司积极稳固并扩大资源池储备规模，全面深化国内海上船舶服务的统筹管理，同时积极拓展海外市场。2023 年船舶服务业务实现营业收入人民币 39.4 亿元，较 2022 年同期的人民币 37.3 亿元增幅 5.9%。在物探采集和工程勘察方面，公司紧跟物探全球化发展的步伐，加速数智物探建设进程，致力于关键核心技术的自主可控与科技成果的高效转化，以显著提升海洋勘探装备的技术水平。2023 年物探采集和工程勘察服务业务营业收入人民币 23.4 亿元，较 2022 年同期的人民币 19.9 亿元增幅 17.7%。其中，工程勘察业务全年取得营业收入人民币 7.0 亿元，较 2022 年同期的人民币 5.6 亿元增幅 23.7%。

公司盈利能力有所提升。2023 年公司实现净利润 32.8 亿元，同比增长 31.35%。公司净资产收益率为 7.2%，同比增长 21.0%。公司的销售毛利率为 16.0%，同比增长 29.4%；销售净利率也实现了小幅增长。从盈利指标来看，公司的盈利能力相较于去年提升。

公司盈利预测及投资评级：考虑到未来年全球油气资本开支增长力度大，带动油服业盈利增长，公司钻井服务板块业绩有望进一步提升；公司依托大客户中国海油为其国内业务提供强力支撑，油田技术服务受益技术突破和进口替代，有望保持良好增长。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 38.9、46.1

公司简介：

中海油田服务股份有限公司的主营业务涉及石油及天然气勘探、开发及生产的各个阶段，主要分为钻井服务、油田技术服务、船舶服务、物探勘察服务四大板块。公司占据了我国近海油田技术服务市场大部分份额，其中固井、泥浆等服务在我国近海拥有绝对市场优势。

资料来源：公司公告、iFind

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

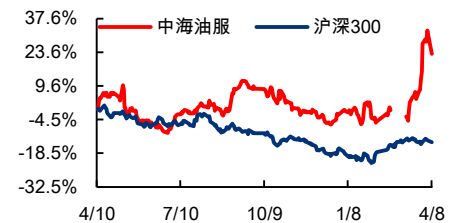
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	19.84-13.46
总市值（亿元）	877.02
流通市值（亿元）	544.13
总股本/流通 A 股（万股）	477,159/296,047
流通 B 股/H 股（万股）	-/181,112
52 周日均换手率	1.26

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

研究助理：莫文娟

010-66555574

mwj882004@163.com

执业证书编号：

S1480122080006

和 56.5 亿元, 对应 EPS 分别为 0.82、0.97 和 1.18 元。给予“强烈推荐”评级。

风险提示: 原油及天然气价格波动; 地缘政治冲突带来的市场竞争激烈; 油气上游资本支出不达预期; 海外业务拓展风险。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	35,659	44,109	49,755	55,327	62,520
增长率 (%)	22.1%	23.7%	12.8%	11.2%	13.0%
归母净利润 (百万元)	2,353	3,013	3,357	4,446	5,647
增长率 (%)	651.2%	28.1%	11.4%	32.4%	27.0%
净资产收益率 (%)	6.0%	7.2%	7.8%	9.8%	11.8%
每股收益 (元)	0.49	0.63	0.70	0.93	1.18
PE	40.2	31.4	28.2	21.3	16.8
PB	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

	单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	28110	30270	35203	42338	50531	营业收入	35659	44109	49755	55327	62520				
货币资金	4121	6539	6543	11035	15803	营业成本	31281	37104	41505	45429	50628				
应收账款	14254	14647	18180	20217	22845	营业税金及附加	49	66	67	75	84				
其他应收款	194	118	110	206	229	营业费用	6	6	21	23	26				
预付账款	158	93	171	190	215	管理费用	872	1036	896	830	750				
存货	2576	2370	3511	3843	4283	财务费用	88	853	780	498	333				
其他流动资产	6882	6511	6591	6825	7127	研发费用	978	1254	1472	1637	1849				
非流动资产合计	49074	52976	47865	42102	37074	资产减值损失	-72	-67	-65	-72	-81				
长期股权投资	988	1064	1344	1623	1903	公允价值变动收益	65	71	0	0	0				
固定资产	40693	44508	38253	32210	26271	投资净收益	304	193	305	305	305				
无形资产	688	599	500	400	301	加: 其他收益	317	274	283	283	283				
其他非流动资产	2376	1397	1529	1768	1968	营业利润	3000	4262	5537	7352	9354				
资产总计	77184	83246	83067	84440	87605	营业外收入	77	115	176	176	176				
流动负债合计	21292	23365	24649	26982	30068	营业外支出	95	134	118	118	118				
短期借款	5935	5426	0	0	0	利润总额	2981	4243	5594	7409	9412				
应付账款	10833	13262	14578	15956	17782	所得税	488	960	2041	2703	3434				
其他流动负债	4524	4677	10071	11026	12286	净利润	2493	3283	3553	4706	5978				
非流动负债合计	15994	17625	14421	11155	8303	少数股东损益	140	269	197	260	331				
长期借款	14957	15731	12527	9261	6410	归属母公司净利润	2353	3013	3357	4446	5647				
其他非流动负债	1037	1894	1894	1894	1894	主要财务比率									
负债合计	37286	40990	39070	38136	38371		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E				
少数股东权益	567	613	810	1070	1401	成长能力									
实收资本 (或股本)	4772	4772	4772	4772	4772	营业收入增长 (%)	22.1	23.7	12.8	11.2	13.0				
资本公积	12366	12362	12362	12362	12362	营业利润增长 (%)	241.0	42.1	29.9	32.8	27.2				
未分配利润	22193	24510	26054	28101	30700	归属于母公司净利润增长 (%)	651.2	28.1	11.4	32.4	27.0				
归属母公司股东权益合计	39331	41643	43188	45234	47833	获利能力									
负债和所有者权益	77184	83246	83067	84440	87605	毛利率 (%)	12.3	15.9%	16.6%	17.9%	19.0%				
现金流量表	单位: 百万元					净利率 (%)	7.0	7.0%	7.4%	7.1%	8.5%				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润率 (%)	3.0	3.6%	4.0%	5.3%	6.4%				
经营活动现金流	6538	12686	15102	14616	14660	ROE (%)	6.0	7.2%	7.8%	9.8%	11.8%				
净利润	2493	3283	3143	4296	5568	偿债能力									
折旧摊销	4691	5201	9057	9795	8757	资产负债率 (%)	48.3%	49.2%	47.0%	45.2%	43.8%				
财务费用	88	853	780	498	333	流动比率	132.0%	129.6%	142.8%	156.9%	168.1%				
投资损失	-304	-193	-305	-305	-305	速动比率	110.8%	110.4%	119.4%	133.4%	144.4%				
营运资金变动	-1195	2529	1782	-312	-338	营运能力									
其他经营现金流	766	1014	643	645	645	总资产周转率	46.2%	53.0%	59.9%	65.5%	71.4%				
投资活动现金流	-3734	-7461	-3875	-3962	-3660	应收账款周转率	250.6%	303.6%	274.7%	274.7%	274.7%				
资本支出	3463	8617	3665	3752	3450	应付账款周转率	289.1%	279.9%	285.5%	285.5%	285.5%				
长期投资	-247	1598	0	0	0	每股指标 (元)									
其他投资现金流	-6950	-17677	-7540	-7714	-7110	每股收益 (最新摊薄)	0.49	0.63	0.70	0.93	1.18				
筹资活动现金流	-4868	-3284	-11223	-6163	-6233	每股净现金流 (最新摊薄)	0.03	0.31	0.31	1.38	1.54				
短期借款增加	3703	-509	-5426	0	0	每股净资产 (最新摊薄)	8.24	8.73	9.05	9.48	10.02				
长期借款增加	2228	775	-3204	-3266	-2851	估值比率									
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	40.2	31.4	28.2	21.3	16.8				
资本公积增加	0	-4	0	0	0	P/B	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0				
现金净增加额	-1806	2006	4	4491	4768	EV/EBITDA	12.2	8.2	6.6	5.4	4.8				

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	中海油服 (601808.SH): 站在巨人肩膀上的海上油服龙头	2024-04-03
行业普通报告	石油石化行业: 油价继续上行, 国内天然气价上涨	2024-03-28
行业普通报告	石油石化行业: 全球原油减产, 欧美天然气价跌去库存量明显	2024-03-05
行业普通报告	石油石化行业: OPEC 继续减产, 油价有望持续上涨	2024-01-30
行业普通报告	石油石化行业: 油价下跌, OPEC 原油产量减少, 国内 LNG 出厂价格上涨	2024-01-04
行业普通报告	石油石化行业报告: 欧美天然气价继续上行, 全球原油产量持平	2023-10-30
行业普通报告	石油石化行业报告: 供需偏紧, 油价有望持续上涨, 天然气价上涨	2023-09-26
行业普通报告	石油石化行业报告: 全球原油减产和成品供应量缩减支持高油价, 欧洲天然气价格上涨	2023-08-29
行业普通报告	石油石化行业报告: 油价有望持续上涨, 美国原油库存量减少	2023-08-08

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士, 金融数学硕士, 6年投资研究经验, 2015-2018年就职于广发证券发展研究中心, 2019年加盟东兴证券研究所, 专注于交通运输行业研究。现兼任东兴证券能源与材料组组长。

研究助理简介

莫文娟

能源行业研究助理, 博士, 2019-2020年美国康奈尔大学访问学者, 从事生物质能源工作。2022年加入东兴证券, 主要覆盖能源开采与转型、有色金属、碳中和等领域的研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 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。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (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):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (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):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526