



2024年08月20日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

海油工程（600583）：生产经营维持高质量发展，下半年有望实现结构性改善

——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

数据日期	2024/08/19
收盘价	5.65
总股本(万股)	442,135
流通A股/B股(万股)	442,135/0
资产负债率(%)	40.82%
市净率(倍)	0.91
净资产收益率(加权)	4.77
12个月内最高/最低价	6.97/4.90



相关研究

《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》 2024.03.20

《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

投资要点

- **上半年业绩情况：**2024上半年，海油工程实现营业收入134.29亿元，同比下降7.01%，主要原因是上年同期海外项目集中交付，本期新承揽的海外项目处于启动阶段，海外收入同比减少导致收入小幅下降；归母净利润11.97亿元，同比增长21.69%；扣非净利润8.39亿元，同比增长7.43%；经营活动现金流量净额25.94亿元，同比下降10.83%；基本每股收益0.27元，同比增长22.73%。
- **在手订单充足，海外市场维持有序推进。**公司上半年新增合同125.18亿元，其中海外新增合同49.75亿元，占新增合同总额的39.74%，同比上升了1.2个百分点。上半年公司在手订单总额388亿元，与上年同期基本持平。沙特阿美CRPO122项目第一、二批导管架顺利交付，卡塔尔ISND5-2项目建造顺利开工，公司在中东合作有望进一步推进。
- **工作量再创新高，项目施工维持高效。**报告期内公司共运行规模以上项目72个，其中7个项目完工交付。完成钢材加工量27.13万吨，同比增长16%。安装等海上作业投入1.14万船天，同比降低12%，大型结构物安装船天同比增长110%。工作效率进一步提升，自有船舶营运率保持90%高位水平，接近船舶自然利用率上限，外租船舶船天同比减少，成本管控进一步优化。
- **多项业务实现突破升级。**公司传统境内油气业务新增总额75.39亿元，其中主要包括渤中26-6、渤中19-2、绥中36-2油田36-2区块等油田开发项目，以及番禺11-12油田/番禺10-1油田/番禺10-2油田调整联合开发项目；清洁能源业务方面，公司承接的国内海上风电最大升压站青州六陆地完工进入海上安装阶段、“东方富岛分布式光伏项目”进入完工收尾阶段，珠海LNG二期项目D号储罐及配套设施机械完工、漳州LNG项目投产。
- **下半年营收盈利有望实现结构性改善。**根据公司公告，下半年公司计划建成投产35个项目，预计建造加工量有望超过14万吨，投入船天1.5万个。我们认为公司项目周期将逐步进入毛利率较高的海上安装的环节，全年业绩将有望维持高质稳步增长。
- **盈利预测与估值：**我们预计公司下半年工作量维持增长，盈利能力进一步得到结构性改善，2024-2026年的营收分别为332.17/356.22/381.45亿元，归母净利润分别为18.29/20.31/22.25亿元，对应EPS分别为0.41/0.46/0.50元，对应PE分别为13.66/12.30/11.23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)	19,795	29,358	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	2,031	2,225
增长率(%)	1.79%	294.11%	11.08%	12.88%	10.16%	9.54%
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	13.66	12.30	11.23
ROE(%)	1.63%	6.15%	6.54%	7.05%	7.47%	7.78%

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2024年8月19日收盘）

附录：三大报表预测值

利润表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	30,752	33,217	35,622	38,145
%同比增速	4.75%	8.02%	7.24%	7.08%
营业成本	27,446	29,563	31,654	33,873
毛利	3,306	3,654	3,968	4,272
%营业收入	10.7%	11.0%	11.1%	11.2%
税金及附加	142	160	183	185
%营业收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	21	21	23	25
%营业收入	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
管理费用	323	311	354	368
%营业收入	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%
研发费用	1,186	1,275	1,371	1,466
%营业收入	3.9%	3.8%	3.8%	3.8%
财务费用	-57	-72	-122	-153
%营业收入	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.4%
资产减值损失	-46	-56	-41	-27
信用减值损失	-198	0	0	0
其他收益	80	87	93	100
投资收益	262	207	207	207
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	114	0	0	0
资产处置收益	-1	0	0	0
营业利润	1,903	2,196	2,418	2,660
%增长率	11%	15%	10%	10%
营业外收支	9	0	0	0
利润总额	1,912	2,196	2,398	2,640
%增长率	8%	15%	9%	10%
所得税费用	282	356	371	418
净利润	1,630	1,840	2,044	2,239
%营业收入	5.3%	5.5%	5.7%	5.9%
归属于母公司的净利润	1,621	1,829	2,031	2,225
%同比增速	11.08%	12.88%	11.06%	9.54%
少数股东损益	10	11	12	14
EPS (元/股)	0.37	0.41	0.46	0.50

基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.37	0.41	0.46	0.50
BVPS	5.61	5.87	6.15	6.47
PE	16.05	13.66	12.30	11.23
PEG	1.45	1.06	1.11	1.18
PB	1.06	0.96	0.92	0.87
EV/EBITDA	7.60	5.29	4.61	3.81
ROE	6.54%	7.05%	7.47%	7.78%
ROIC	4.72%	6.21%	6.48%	6.71%

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至 2024 年 8 月 19 日收盘）

资产负债表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,321	6,973	8,619	10,600
交易性金融资产	8,725	8,725	8,725	8,725
应收账款及应收票据	6,147	6,868	7,243	7,821
存货	983	1,068	1,138	1,204
预付账款	407	443	459	491
其他流动资产	513	513	513	513
流动资产合计	24,597	27,651	29,978	32,869
长期股权投资	0	0	0	0
在建工程	467	1,001	1,177	1,110
固定资产合计	12,818	11,969	11,438	10,881
无形资产	2,236	2,806	3,076	3,496
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	380	237	237	237
其他非流动资产	0	0	0	0
资产总计	43,252	46,420	48,662	51,348
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	12,529	13,542	14,256	15,412
预收账款	0	1	0	0
应付职工薪酬	532	582	605	657
应交税费	381	291	332	388
其他流动负债	519	519	519	519
流动负债合计	15,629	17,613	18,559	19,768
长期借款	220	285	281	267
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	39	38	38	38
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	16,473	18,475	19,468	20,715
归属于母公司的所有者权益	24,795	25,950	27,187	28,612
少数股东权益	1,984	1,995	2,007	2,021
股东权益	26,778	27,945	29,194	30,633
负债及股东权益	43,252	46,420	48,662	51,348

现金流量表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	5125	3902	3584	3861
投资	-1,393	0	0	0
资本性支出	-847	-1,730	-1,380	-1,306
其他	290	207	207	207
投资活动现金流净额	-1950	-856	-1173	-1099
债权融资	-541	393	48	38
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-453	-704	-813	-820
其他	-58	-102	0	0
筹资活动现金流净额	-1052	-414	-765	-782
现金净流量	2142	2652	1646	1981

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指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上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 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
电话：(8621) 20333619
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
电话：(8610) 59707105
传真：(8610) 59707100
邮编：100089