



# 中海油服（601808.SH）/中海油田服务（2883.HK）：全球综合型海洋油服龙头，本轮周期成长空间已被打开

——2024年中报点评

**事件：**中海油服公司发布2024年中报：2024H1实现营业收入225.29亿元，同比+19.4%；归母净利润15.92亿元，同比+18.9%；扣非净利润16.04亿元，同比+25.0%；经营活动现金流量净额17.15亿元；基本每股收益0.33元，同比+17.9%。其中Q2单季度实现收入123.81亿元，同比+18.85%；归母净利润9.57亿元，同比+2.34%。

**发挥全产业链优势，短期内中海油服的龙头地位不可撼动，各板块业务开展顺利。**2024H1，公司在全力保障国内增储上产基础上，不断深化国际市场开拓能力，各板块主要业务工作量明显增加。**1) 油田技术服务：作为营收主力，延续高成长性。**油田技术服务作为公司营收占比最高的主营业务（2024H1占比56.95%），2024H1公司油田技术服务作业量及业绩保持高成长性，油技服务板块主要业务线作业量同比保持增长，2024H1板块收入128.3亿元，同比+20.8%。公司突破巴西市场，境外全资子公司COSL Drilling Brasil Ltda.与巴西客户签订钻井平台钻井、修井作业项目中的服务合同（预计2025年开始作业）。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。**2) 钻井板块量价齐升，钻井平台日费持续修复。**上半年公司钻井服务营收64.2亿元，同比增加18.2%。钻井平台作业日数为8,961天，增幅2.0%，平台日历天使用率同比增加1.4pct至80.8%，价格方面，日费率持续提升，兑现行业的高景气度。2024H1钻井平台日费同比提升4.9%至8.6万美元/天，自升式、半潜式钻井平台平均日费分别为7.4/13.4万美金/天，同比分别+7.2%/+8.9%。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，未来业绩有望进一步提升。**3) 船舶板块全面强化海上船舶服务统筹能力，作业天数同比增加19.6%；服务营收21.8亿元，同比提升14.2%。**4) 物探采集和工程勘察服务营收11.0亿，同比增加20.4%；物探板块三维采集作业量为16,370平方公里，同比增加189.5%，实现跨越式发展。

**毛利率提升明显，费用管控良好。**2024H1，公司毛利率为16.4%，同比+1.6pct；净利率为7.6%，同比-0.1pct；主要同期汇兑收益较高，财务费用率同比+0.5pct。2024Q2，公司毛利率为17.2%，同比+0.8pct；净利率为8.2%，同比-1.4pct；期间费用率为6.5%，同比+1.3pct。

**中高油价驱动上游资本开支增长，海上油气油服业景气度延续。**据Spears & Associates预测，2024年全球油田服务市场规模将同比增长7.1%，行业发展势头强劲。公司作为全球综合型海洋油服龙头，充分受益行业高景气，以完整产业链优势打造以客户为导向的油田全生命周期一体化品牌，在行业上升期主动谋划海外市场布局。

**受沙特暂停事件影响的2个平台重获新签订单。**2024年4月受沙特暂停平台事件的影响，中海油服被暂停4个钻井平台合同，目前其中2个平台已获得新

2024年9月30日

强烈推荐/维持

中海油服

公司报告

## 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

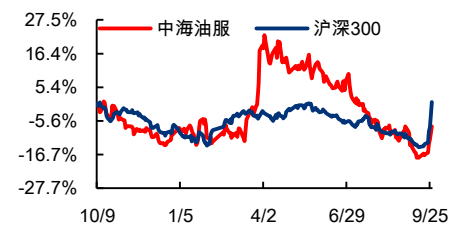
## 发债及交叉持股介绍：

无

## 交易数据

52周股价区间（元）	19.84-13.17
总市值（亿元）	707.15
流通市值（亿元）	438.74
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	1.47

## 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：莫文娟

010-66555574

mowj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524070001

订单合同, 1) 振海 6 号锁定国内作业井位, 预计 8 月底/9 月初启动作业; 2) SEEKER 钻井平台与东南亚某知名石油公司锁定钻井平台服务合同, 合同启动窗口期为 2024/12/15-2025/1/15, 合同期限为 3 年。由于行业景气度处于上行期, 预计剩余 2 个平台后续也能被市场快速消化。

**公司盈利预测及投资评级:** 公司作为全球综合型海洋油服龙头, 业绩稳步增长。油田技术服务屡获突破, 彰显本轮周期成长性。钻井板块充分受益国内能源保供政策, 景气度高于国外油服企业。展望未来, 在油技服务和钻井业务双轮驱动下, 公司成长空间已被打开, 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 34.25、43.75 和 55.59 亿元, 对应 EPS 分别为 0.72、0.92 和 1.16 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	48,961	54,444	61,522
增长率 (%)	22.1%	23.7%	11.0%	11.2%	13.0%
归母净利润 (百万元)	2,353	3,013	3,425	4,375	5,559
增长率 (%)	651.2%	28.1%	13.7%	27.8%	27.0%
净资产收益率 (%)	6.0%	7.2%	8.0%	9.8%	11.9%
每股收益 (元)	0.49	0.63	0.72	0.92	1.16
PE	26.7	20.9	18.3	14.4	11.3
PB	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3

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
<b>流动资产合计</b>	28110	30270	34494	41370	49085	<b>营业收入</b>	35659	44109	48961	54444	61522				
货币资金	4121	6539	6238	10494	14839	<b>营业成本</b>	31281	37104	40637	44704	49820				
应收账款	14254	14647	17890	19894	22480	营业税金及附加	49	66	66	74	83				
其他应收款	194	118	110	203	226	营业费用	6	6	21	23	26				
预付账款	158	93	169	187	212	管理费用	872	1036	881	817	738				
存货	2576	2370	3438	3782	4214	财务费用	88	853	781	499	336				
其他流动资产	6882	6511	6557	6788	7085	研发费用	978	1254	1448	1611	1820				
<b>非流动资产合计</b>	49074	52976	47865	42102	37074	资产减值损失	(72)	(67)	(64)	(71)	(80)				
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	<b>营业利润</b>	3000	4262	5650	7235	9207				
<b>资产总计</b>	77184	83246	82359	83472	86159	营业外收入	77	115	176	176	176				
<b>流动负债合计</b>	21292	23365	24141	26551	29588	营业外支出	95	134	118	118	118				
短期借款	5935	5426	0	0	0	<b>利润总额</b>	2981	4243	5708	7292	9264				
应付账款	10833	13262	14273	15701	17498	所得税	488	960	2083	2660	3380				
其他流动负债	4524	4677	9868	10850	12090	<b>净利润</b>	2493	3283	3625	4632	5884				
<b>非流动负债合计</b>	15994	17625	14421	11155	8303	少数股东损益	140	269	201	256	326				
长期借款	14957	15731	12527	9261	6410	归属母公司净利润	2353	3013	3425	4375	5559				
其他非流动负债	1037	1894	1894	1894	1894	<b>主要财务比率</b>									
<b>负债合计</b>	37286	40990	38562	37706	37892		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E				
少数股东权益	567	613	814	1070	1395	<b>成长能力</b>									
实收资本 (或股本)	4772	4772	4772	4772	4772	营业收入增长 (%)	22.1%	23.7%	11.0%	11.2%	13.0%				
资本公积	12366	12362	12362	12362	12362	营业利润增长 (%)	241.0	42.1%	32.6%	28.0%	27.3%				
未分配利润	22193	24510	25850	27563	29739	归属于母公司净利润增长 (%)	651.2	28.1%	13.7%	27.8%	27.0%				
归属母公司股东权益合计	39331	41643	42984	44697	46873	<b>获利能力</b>									
<b>负债和所有者权益</b>	77184	83246	82359	83472	86159	毛利率 (%)	12.3%	15.9%	17.0%	17.9%	19.0%				
<b>现金流量表</b>						净利率 (%)	7.0	7.0%	7.4%	7.4%	8.5%				
						营业利润率 (%)	3.0%	3.6%	4.2%	5.2%	6.5%				
						ROE (%)	6.0%	7.2%	8.0%	9.8%	11.9%				
<b>经营活动现金流</b>	6538	12686	15069	14646	14574	<b>偿债能力</b>									
净利润	2493	3283	3216	4222	5474	资产负债率 (%)	48.3%	49.2%	46.8%	45.2%	44.0%				
折旧摊销	4691	5201	9057	9795	8757	流动比率	132.0	129.6%	142.9%	155.8%	165.9%				
财务费用	88	853	781	499	336	速动比率	110.8	110.4%	119.4%	132.3%	142.2%				
投资损失	-304	-193	-305	-305	-305	<b>营运能力</b>									
营运资金变动	-1195	2529	1677	-210	-333	总资产周转率	46.2%	53.0%	59.4%	65.2%	71.4%				
其他经营现金流	766	1014	643	645	645	应收账款周转率	250.6	303.6%	274.7%	274.7%	274.7%				
<b>投资活动现金流</b>	-3734	-7461	-3875	-3962	-3660	应付账款周转率	289.1	279.9%	285.5%	285.5%	285.5%				
资本支出	3463	8617	3665	3752	3450	<b>每股指标 (元)</b>									
长期投资	-247	1598	0	0	0	每股收益 (最新摊薄)	0.49	0.63	0.72	0.92	1.16				
其他投资现金流	-6950	-17677	-7540	-7714	-7110	每股净现金流 (最新摊薄)	0.03	0.31	0.32	1.39	1.52				
<b>筹资活动现金流</b>	-4868	-3284	-11496	-6428	-6570	每股净资产 (最新摊薄)	8.24	8.73	9.01	9.37	9.82				
短期借款增加	3703	-509	-5426	0	0	<b>估值比率</b>									
长期借款增加	2228	775	-3204	-3266	-2851	P/E	26.7	20.9	18.3	14.4	11.3				
普通股增加	0	0	0	0	0	P/B	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3				
资本公积增加	0	-4	0	0	0	EV/EBITDA	12.2	8.2	4.5	3.6	3.1				
<b>现金净增加额</b>	-1806	2006	-301	4256	4345										

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
行业普通报告	石油石化行业: OPEC 原油产量减少, 中国原油出口数量超预期上涨	2024-09-27
行业普通报告	石油石化行业: 国内天然气价涨量减, 欧美库存仍增	2024-09-23
行业深度报告	油气开采和炼化及贸易: 油价或将维持中高位, 驱动盈利提升	2024-08-28
行业深度报告	油服工程: 上游资本开支有望增长, 带动油服工程盈利增长	2024-08-27
行业普通报告	石油石化行业: 国内天然气价涨量增, 欧美库存大增	2024-08-07
行业普通报告	石油石化行业: 全球原油价格回调, 美国继续去原油库存	2024-08-07
行业普通报告	石油石化行业: 国内 LNG 出厂价涨, 欧洲进口天然气量增	2024-08-05
行业普通报告	石油石化行业: 原油现货价格继续抬升, 美国原油库存总量减少	2024-08-05
公司普通报告	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	2024-04-10
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

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 莫文娟

能源行业分析师, 博士, 2019-2020 年在美国康奈尔大学从事生物质能源工作一年。2022 年加入东兴证券, 主要覆盖能源开采与转型、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	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526