



2025年03月20日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

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

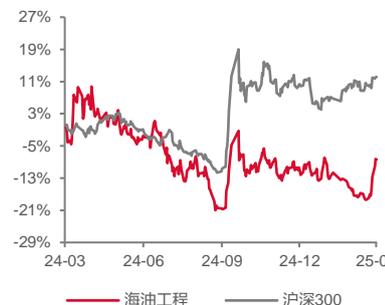
wjyan@longone.com.cn

联系人

花雨欣

hyx@longone.com.cn

数据日期	2025/03/19
收盘价	5.60
总股本(万股)	442,135
流通A股/B股(万股)	442,135/0
资产负债率(%)	41.38%
市净率(倍)	0.88
净资产收益率(加权)	8.47
12个月内最高/最低价	6.96/4.75



相关研究

《海油工程（600583）：生产经营维持高质发展，下半年有望实现结构性改善——公司简评报告》
2024.08.20

《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）：经营业绩获历史性突破，多领域拓展夯实发展后劲

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**海油工程发布2024年年度报告，2024年公司实现总营业收入299.54亿元，同比减少2.59%；实现归母净利润21.61亿元，同比增长33.38%；扣非净利润18.09亿元，同比增长46.20%；经营活动现金流量净额38.50亿元，同比下降24.87%；基本每股收益0.49元，同比增长32.43%。截至2024年12月31日，公司总资产482.31亿元，归属于上市公司股东的净资产262.67亿元，资产负债率41.38%。
- **海洋工程收入明显增长，整体归母净利润大幅提升。**公司主营业务分行业来看，海洋工程收入271.70亿元，同比增长20.10%，主要得益于陆地建造工作量保持高位和海上安装工作量同比增加；非海洋工程收入（主要来自于LNG储罐和接收站工程的建造收入）27.84亿元，同比下降65.76%，收入规模因工程工作量下降而相应减少。同时公司持续推进价值管理和工程全周期管理，场地利用率及船舶营运率同比增长，2024年整体毛利率为12.28%，同比+1.53pct。毛利率提升叠加2024年全年消费税退税2.33亿元以及2023年单项计提信用减值损失1.58亿元等事件影响下，全年归母净利润提升5.4亿元。
- **传统油气工程业务屡获突破，新兴业务拓展力度不断加大。**2024年全年公司圆满交付亚洲第一深水导管架“海基二号”、亚洲首艘圆筒型海上油气加工厂“海葵一号”以及国内首个深水高压气田“深海一号”二期工程，同时高质量完成沙特阿美马赞油气集输平台、加拿大长湖西北工程以及全球最大在建浮式生产储卸油装置FPSO P79工程模块建造，标志着公司在国内外传统油气工程建设能力取得新突破。此外公司不断拓展其在LNG领域市场份额，承揽青洲六海上风电、深远海文昌浮式风电、海底数据中心等一批新兴产业项目，在海上风电自主开发能力和CCUS技术等方面均取得重大进展。公司2024年全年实现市场承揽额302.44亿元，在手订单约400亿元，为未来业务量提供有力支撑。
- **坚持利润分配保持持续性及相对增长性。**报告期内公司拟以2024年末总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利2.01元（含税），共计派发现金8.89亿元，占2024年度归属于上市公司股东净利润的41.12%。公司近三年累计现金分红19.81亿元，占最近三年年均净利润的113.39%。
- **盈利预测与估值：**2024年国内清洁能源业务和海外订单增速低于预期，但预计2025年公司有望恢复相关业务订单增长，盈利能力进一步得到结构性改善。我们预计公司2025-2027年的营收分别为323.32/343.38/361.70亿元（此前2025-2026年预期为356.22/381.45亿元），归母净利润分别为23.05/24.89/27.11亿元（此前2025-2026年预期为20.31/22.25亿元），对应EPS分别为0.52/0.56/0.61元（此前2025-2026年预期为0.46/0.50元），对应PE分别为10.74/9.95/9.13倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**全球上游资本开支不及预期风险；海外项目运营风险；油价波动风险；未来订单不及预期风险。

盈利预测与估值简表

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	29,358.37	30,752.04	29,954.42	32,331.56	34,338.31	36,169.63
增长率（%）	48.31%	4.75%	-2.59%	7.94%	6.21%	5.33%
归母净利润（百万元）	1,458.89	1,620.51	2,161.40	2,304.72	2,488.93	2,710.75
增长率（%）	294.5%	11.1%	33.38%	6.63%	7.99%	8.91%
EPS（元/股）	0.33	0.37	0.49	0.52	0.56	0.61
市盈率（P/E）	16.97	15.28	11.46	10.74	9.95	9.13
ROE(%)	6.2%	6.5%	8.23%	8.25%	8.40%	8.60%

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2025年3月19日收盘）

附录：三大报表预测值

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	32,332	34,338	36,170	32,332
%同比增速	8%	6%	5%	8%
营业成本	28,290	30,039	31,627	28,290
毛利	4,041	4,299	4,543	4,041
%营业收入	13%	13%	13%	13%
税金及附加	166	167	179	166
%营业收入	1%	0%	0%	1%
销售费用	21	22	24	21
%营业收入	0%	0%	0%	0%
管理费用	321	331	354	321
%营业收入	1%	1%	1%	1%
研发费用	1,244	1,320	1,391	1,244
%营业收入	4%	4%	4%	4%
财务费用	-88	-124	-207	-88
%营业收入	0%	0%	-1%	0%
资产减值损失	-41	-27	0	-41
信用减值损失	0	0	0	0
其他收益	200	212	224	200
投资收益	207	207	207	207
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	2,743	2,975	3,233	2,743
%营业收入	8%	9%	9%	8%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	2,743	2,975	3,233	2,743
%营业收入	8%	9%	9%	8%
所得税费用	424	471	506	424
净利润	2,319	2,504	2,727	2,319
%营业收入	7%	7%	8%	7%
归属于母公司的净利润	2,305	2,489	2,711	2,305
%同比增速	7%	8%	9%	7%
少数股东损益	14	15	16	14
EPS (元/股)	0.49	0.52	0.56	0.61

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	0.49	0.52	0.56	0.61
BVPS	5.94	6.32	6.70	7.13
PE	11.46	10.74	9.95	9.13
PEG	0.33	1.62	1.24	1.02
PB	0.94	0.89	0.84	0.79
EV/EBITDA	5.20	4.43	3.62	2.81
ROE	8%	8%	8%	9%
ROIC	6%	7%	7%	7%

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至 2025 年 3 月 19 日收盘）

资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	6,067	7,951	10,347	13,459
交易性金融资产	10,107	10,107	10,107	10,107
应收账款及应收票据	7,566	6,574	7,041	7,416
存货	754	1,017	1,068	1,135
预付账款	958	410	436	464
其他流动资产	3,567	3,413	3,598	3,767
流动资产合计	29,020	29,472	32,597	36,348
长期股权投资	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0
固定资产合计	12,447	11,912	11,418	10,300
无形资产	2,172	2,442	2,862	3,207
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	461	461	461	461
其他非流动资产	4,132	4,189	3,834	3,776
资产总计	48,231	48,476	51,171	54,092
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	13,260	12,741	13,667	14,374
预收账款	0	0	0	1
应付职工薪酬	547	541	583	614
应交税费	553	301	349	341
其他流动负债	4,065	3,363	3,296	3,560
流动负债合计	18,425	16,947	17,895	18,889
长期借款	130	126	112	112
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	37	37	37	37
其他非流动负债	1,364	1,416	1,469	1,469
负债合计	19,956	18,526	19,513	20,506
归属于母公司的所有者权益	26,267	27,927	29,621	31,532
少数股东权益	2,009	2,023	2,038	2,054
股东权益	28,275	29,950	31,659	33,586
负债及股东权益	48,231	48,476	51,171	54,092

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	3,850	3,572	4,077	4,338
投资	-1,393	0	0	0
资本性支出	-946	-1,266	-1,096	-633
其他	342	207	207	207
投资活动现金流净额	-3,105	-1,059	-889	-426
债权融资	0	48	38	0
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-650	-723	-830	-800
其他	-125	0	0	0
筹资活动现金流净额	-776	-675	-792	-800
现金净流量	16	1,884	2,397	3,112

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](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](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8610) 59707105
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089