

海油工程（600583）

深海科技建设者，订单充沛未来可期

买入（维持）

2025 年 03 月 23 日

证券分析师 陈淑娴

执业证书：S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

研究助理 周少玟

执业证书：S0600123070007

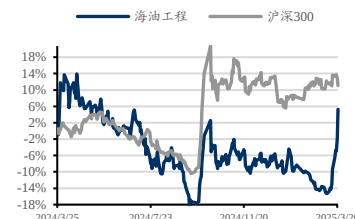
zhoushm@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	30752	29954	31731	33477	35327
同比（%）	4.75	(2.59)	5.93	5.50	5.53
归母净利润（百万元）	1621	2161	2391	2753	3019
同比（%）	11.08	33.38	10.64	15.11	9.67
EPS-最新摊薄（元/股）	0.37	0.49	0.54	0.62	0.68
P/E（现价&最新摊薄）	16.92	12.68	11.46	9.96	9.08

投资要点

- **事件：**2025 年 3 月中旬，《2025 年政府工作报告》首次将“深海科技”纳入新质生产力培育方向，明确提出推动其与商业航天、低空经济等新兴产业“安全健康发展”。
- **2024 年公司归母净利润同比+33%，利润率同比改善：**2024 年，公司实现营业总收入 299.5 亿元（同比-2.6%）；实现归母净利润 21.6 亿元（同比+33.4%）。其中 2024Q4，公司实现营业总收入 95.3 亿元（同比-2.7%，环比+36.2%）；实现归母净利润 4.2 亿元（同比+68.1%，环比-23.9%）。
- **2024 年工作量饱满，在建项目稳步推进：**截至 2024 年底，公司积极推进国内外油气工程建设，共运行规模以上项目 73 个；完成了 46 座导管架和 34 座组块的陆上建造、39 座导管架和 30 座组块的海上安装、373 公里海底管线和 167 公里海底电缆铺设；建造业务完成钢材加工量 45 万吨，同比-4%；安装等海上作业投入 2.87 万船天，同比+16%。**1）国内方面：**圆满交付亚洲第一深水导管架——“海基二号”，刷新作业水深、高度、重量等多项亚洲纪录；顺利交付亚洲首艘圆筒型“海上油气加工厂”——“海葵一号”。**2）国外方面：**高质量完成沙特阿美马赞油气集输平台建造；提前 33 天交付加拿大长湖西北工程，展现了“国内制造、海外总装集成”的效率优势，助力陆地油田工程总承包能力迈上新台阶；全球最大在建浮式生产储卸油装置上部组块巴西 FPSO P79 工程模块全部交付。
- **市场开拓顺利，拓展陆上炼化一体化、油气终端等业务：**截至 2024 年底，公司新签合同金额 302 亿元（同比-11%），其中国内新签合同额 192 亿元，境外新签合同额 110 亿元。截至 2024 年底，公司在手订单约 400 亿元。**1）国内方面：**新承揽的业务以传统油气工程为主，主要包括渤中 26-6 油田开发、西湖区域天然气外输与终端设施能力提升等。**2）国外方面：**深化国际工程总承包商身份转型，成功与壳牌签订企业框架协议合作，与沙特阿美续签长期合作协议。
- **中海油海上油气资本开支维持高位，公司直接受益：**2025 年中海油计划资本支出总预算为 1250-1350 亿元，其中，勘探、开发、生产资本化支出预计分别占 16%、61%、20%；中国、海外预计分别占 68%、32%。中海油保持稳健的资本开支水平，将增加海上工作量，有利于增厚公司业绩。
- **盈利预测与投资评级：**基于公司项目开展情况，以及公司工作量大幅增加，我们调整公司 2025-2026 年归母净利润分别至 23.9、27.5 亿元（此前为 23、27.5 亿元），新增 2027 年归母净利润预测值为 30.2 亿元。按 2025 年 3 月 21 日收盘价，对应 PE 分别 11、10、9 倍。考虑中高油价背景，叠加深海科技蓬勃发展，油服工程行业持续高景气，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；国际油价剧烈波动风险；汇率波动风险；上游资本开支不及预期；油气田开发项目进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.20
一年最低/最高价	4.75/6.96
市净率(倍)	1.04
流通 A 股市值(百万元)	27,412.40
总市值(百万元)	27,412.40

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.94
资产负债率(%，LF)	41.38
总股本(百万股)	4,421.35
流通 A 股(百万股)	4,421.35

相关研究

《海油工程(600583)：2024 年一季度点评：市场开发顺利，工作量饱满推进》

2024-04-25

《海油工程(600583)：2023 年年报点评：市场开拓顺利，分红比例提高回馈股东》

2024-03-20

海油工程三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	29,020	26,839	34,340	32,979	营业总收入	29,954	31,731	33,477	35,327
货币资金及交易性金融资产	16,174	18,306	21,691	24,178	营业成本(含金融类)	26,275	27,513	28,862	30,334
经营性应收款项	8,524	4,357	8,043	4,255	税金及附加	140	159	184	194
存货	754	1,080	844	1,010	销售费用	34	32	33	35
合同资产	2,901	2,856	3,013	3,260	管理费用	361	349	368	389
其他流动资产	667	241	749	276	研发费用	1,227	1,269	1,339	1,413
非流动资产	19,211	19,429	19,222	19,111	财务费用	(146)	(16)	(34)	(66)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	292	317	335	353
固定资产及使用权资产	13,304	12,546	12,038	11,541	投资净收益	202	222	234	247
在建工程	593	754	811	865	公允价值变动	107	0	0	0
无形资产	2,172	2,968	3,201	3,523	减值损失	(28)	(157)	(52)	(69)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	(3)	0	(1)
长期待摊费用	222	242	252	262	营业利润	2,637	2,805	3,242	3,558
其他非流动资产	2,920	2,920	2,920	2,920	营业外净收支	41	20	20	20
资产总计	48,231	46,268	53,562	52,090	利润总额	2,678	2,825	3,262	3,578
流动负债	18,425	14,958	20,520	17,154	减:所得税	491	424	489	537
短期借款及一年内到期的非流动负债	505	605	529	537	净利润	2,186	2,401	2,772	3,042
经营性应付款项	13,260	10,355	15,826	11,949	减:少数股东损益	25	10	20	23
合同负债	2,318	1,833	1,843	2,211	归属母公司净利润	2,161	2,391	2,753	3,019
其他流动负债	2,341	2,164	2,322	2,456	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.49	0.54	0.62	0.68
非流动负债	1,531	1,591	1,651	1,711	EBIT	2,169	2,726	3,025	3,315
长期借款	130	160	190	220	EBITDA	3,719	4,460	4,701	5,068
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	12.28	13.29	13.78	14.13
租赁负债	597	627	657	687	归母净利率(%)	7.22	7.54	8.22	8.55
其他非流动负债	804	804	804	804	收入增长率(%)	(2.59)	5.93	5.50	5.53
负债合计	19,956	16,549	22,171	18,865	归母净利润增长率(%)	33.38	10.64	15.11	9.67
归属母公司股东权益	26,267	27,701	29,353	31,164					
少数股东权益	2,009	2,018	2,038	2,061					
所有者权益合计	28,275	29,720	31,391	33,225					
负债和股东权益	48,231	46,268	53,562	52,090					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3,850	4,841	5,817	5,122	每股净资产(元)	5.94	6.27	6.64	7.05
投资活动现金流	(3,105)	(1,869)	(1,267)	(1,445)	最新发行在外股份(百万股)	4,421	4,421	4,421	4,421
筹资活动现金流	(776)	(841)	(1,165)	(1,189)	ROIC(%)	6.26	7.64	8.05	8.36
现金净增加额	16	2,132	3,385	2,487	ROE-摊薄(%)	8.23	8.63	9.38	9.69
折旧和摊销	1,549	1,733	1,677	1,753	资产负债率(%)	41.38	35.77	41.39	36.22
资本开支	(946)	(2,071)	(1,491)	(1,683)	P/E(现价&最新股本摊薄)	12.68	11.46	9.96	9.08
营运资本变动	515	745	1,523	475	P/B(现价)	1.04	0.99	0.93	0.88

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>