

公司研究

伊拉克等海外市场表现亮眼，海内外订单饱满推动后续成长

——安东油田服务（3337.HK）2024 年业绩公告点评

要点

业绩实现稳健增长，营收、利润呈现良好增长趋势

安东油田服务 2024 年收入 47.5 亿元人民币，同比增长 7.2%；归母净利润 2.4 亿元人民币，同比增长 23.5%。综合毛利率 29.5%，同比下降 0.3 个百分点；净利率 5.4%，同比上升 0.4 个百分点。公司拟每股分红 0.025 元人民币。

公司继续深化全球化市场拓展，主要板块收入稳定增长

2024 年公司油田管理服务板块业务继续实现稳定增长，收入 18.5 亿元人民币，同比增长 14.2%，公司油田管理服务模式再获新突破，中标伊拉克 Dhufriyah 油田二十五年开发权，将以独立作业者身份迈入油气田开发新纪元；油田技术服务收入 21.3 亿元人民币，同比增长 5.2%，公司持续坚持大力拓展绿色技术，致力为全球的天然气资源客户提供资源的高效开发利用；检测服务收入 4.2 亿元人民币，同比下降 5.6%，主要受到部分市场客户需求调整导致业务量下降所致。

伊拉克市场表现亮眼，海内外订单饱满推动后续成长

2024 年公司国内市场收入 16.6 亿元人民币，同比下降 4.8%；海外市场收入 30.9 亿元人民币，同比增长 15.0%。海外市场中伊拉克市场收入 26.0 亿元人民币，同比增长 17.7%，主要由于伊拉克市场主要客户持续加大资本投入，积极推动产能扩建，公司持续深耕并不断建立新的业务增长点，不断构建强大的国际化、一体化的服务能力及强大的品牌影响力。其他海外市场收入 4.9 亿元人民币，同比增长 2.6%，实现稳定运营。公司积极参加阿布扎比国际石油展（ADIPEC 2024）、埃及石油展等全球新兴市场的行业展会，进一步拓展国际客户网络，提升品牌知名度。公司的全方位解决方案、特色增产提效技术、数智平台、全球化团队及管理等为全球市场进一步拓展渠道奠定了基础。

2024 年公司在国内市场新增订单 32.1 亿元人民币，同比增长 22.5%；伊拉克市场新增订单 50.1 亿元人民币，同比大幅增长 97.3%；其他海外市场新增订单 7.9 亿元人民币，同比增长 12.0%。海内外订单饱满推动公司后续成长。

维持“买入”评级

油服需求持续复苏，公司订单饱满，我们随之上调公司 25-26 年归母净利润预测 10.8%/15.7%至 3.6/4.6 亿元人民币，引入 27 年归母净利润预测 5.6 亿元人民币，对应 EPS 分别为 0.12/0.15/0.19 元人民币；维持“买入”评级。

风险提示：油价波动风险、行业政策变化风险、海外地缘局势风险、汇率波动风险

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元人民币）	4,434.8	4,753.9	5,456.3	6,213.5	6,921.8
营业收入增长率	26.2%	7.2%	14.8%	13.9%	11.4%
净利润（百万元人民币）	196.5	242.6	361.1	455.6	562.0
净利润增长率	-33.1%	23.5%	48.8%	26.2%	23.4%
EPS（元人民币，按最新股本计）	0.07	0.08	0.12	0.15	0.19
ROE（归属母公司）（摊薄）	6.2%	6.9%	9.5%	11.0%	12.4%
P/E	15	13	8	7	5
P/B	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025 年 3 月 27 日，汇率为 1 港币=0.9344 人民币

买入（维持）

当前价：1.100 港元

作者

分析师：陈佳宁

执业证书编号：S0930512120001

021-52523851

chenjianing@ebscn.com

分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005

0755-23915357

huangshuaibin@ebscn.com

分析师：李佳琦

执业证书编号：S0930524070006

021-52523836

lijiaqi@ebscn.com

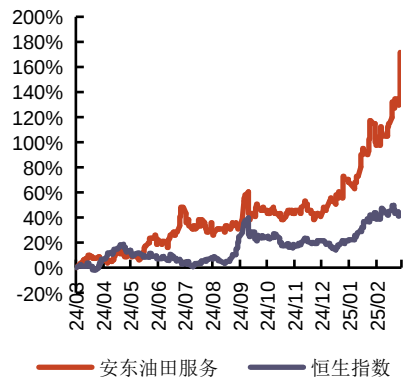
联系人：夏天宇

xiatianyu@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	29.62
总市值(亿港元):	32.58
一年最低/最高(港元):	0.4-1.15
近 3 月换手率(%):	27.4

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	24.1	72.3	136.3
绝对	26.4	89.7	180.1

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,435	4,754	5,456	6,214	6,922
营业成本	-3,112	-3,351	-3,813	-4,319	-4,795
毛利	1,322	1,403	1,643	1,894	2,127
其他收益及亏损	-105	-62	-68	-75	-68
营业开支	-615	-679	-775	-870	-955
营业利润	603	662	800	949	1,104
财务成本净额	-195	-156	-98	-91	-74
应占利润及亏损	0	0	0	0	0
税前利润	408	506	702	858	1,030
所得税开支	-187	-248	-316	-378	-443
税后经营利润	221	258	386	481	587
少数股东权益	-24	-15	-25	-25	-25
净利润	197	243	361	456	562

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	917	1,325	882	942	1,153
净利润	197	243	361	456	562
折旧与摊销	366	340	389	401	413
营运资本变动	29	203	-29	-83	-18
其它	325	539	161	168	196
投资活动现金流	-277	-186	-260	-260	-260
资本性支出净额	-217	-184	-260	-260	-260
资产处置	0	0	0	0	0
长期投资变化	0	0	0	0	0
其它资产变化	-60	-2	0	0	0
融资活动现金流	212	-550	-1,001	-379	-610
股本变动	-29	-10	0	0	0
净债务变化	434	77	-829	-172	-392
派发红利	-39	-73	-73	-116	-144
其它长期负债变化	-154	-544	-98	-91	-74
净现金流	852	589	-379	303	283

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

注: 流量表 24 年部分为预测值

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	9,807	10,218	10,056	10,671	11,144
流动资产	7,024	7,540	7,505	8,262	8,887
现金及短期投资	2,068	2,561	2,183	2,485	2,769
有价证券及短期投资	0	0	0	0	0
应收账款	2,256	2,295	2,426	2,641	2,807
存货	910	771	841	915	971
其它流动资产	1,789	1,912	2,055	2,221	2,340
非流动资产	2,783	2,678	2,550	2,410	2,257
长期投资	32	24	24	24	24
固定资产净额	1,777	1,675	1,502	1,323	1,137
其他非流动资产	974	979	1,025	1,063	1,095
总负债	6,386	6,610	6,134	6,385	6,415
流动负债	5,221	6,139	5,665	5,916	5,946
应付账款	944	1,048	1,220	1,425	1,630
短期借贷	1,597	2,358	1,529	1,357	965
其它流动负债	2,680	2,732	2,917	3,134	3,351
长期负债	1,165	471	469	469	469
长期债务	1,128	443	443	443	443
其它	37	27	25	25	25
股东权益合计	3,421	3,608	3,921	4,286	4,729
股东权益	3,188	3,498	3,786	4,126	4,544
少数股东权益	233	110	135	160	185
负债及股东权益总额	9,807	10,218	10,056	10,671	11,144

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP