

中海油服 (601808)

深海科技蓬勃发展，公司业绩稳健未来可期

买入 (维持)

2025年04月06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)	44,109	48,302	49,307	51,113	53,160
同比 (%)	23.70	9.51	2.08	3.66	4.00
归母净利润 (百万元)	3,013	3,137	4,267	4,660	5,048
同比 (%)	27.75	4.11	36.01	9.23	8.31
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.63	0.66	0.89	0.98	1.06
P/E (现价&最新摊薄)	22.23	21.36	15.70	14.37	13.27

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年公司营业收入同比+9.5%,归母净利润同比+4%:** 2024年,公司实现营业总收入483亿元(同比+9.5%);实现归母净利润31亿元(同比+4%)。其中2024Q4,公司实现营业总收入146亿元(同比+0.3%,环比+31.5%);实现归母净利润6.9亿元(同比-6.4%,环比-18.8%)。
- **公司四大业务板块表现亮眼:** 1) **钻井服务:** 2024年,公司运营48座自升式钻井平台、14座半潜式钻井平台。受中国南方片区台风季影响,2024年公司钻井平台作业日数为17502天(同比-1.3%)。但公司平台日费同比提升,自升式、半潜式钻井平台日费7.5、14.3万美元/天,同比+1.4%、+7.5%。2) **油田技术服务:**“璇玑”高端油气技术装备品牌成功发布;“璇玑”系统规模化应用能力不断增强;“海弘”完井系统实现软件、工具和实验检测平台全系列规模化应用,有效提升我国海上完井产业自主化水平。3) **船舶服务:** 公司加强船舶资源池能力建设,年度作业规模大幅提升,接连斩获大额度、长周期、高价值海外项目;成功开拓东南亚市场新客户,全面强化海上船舶服务统筹能力;首次进入非洲市场圆满完成船舶服务项目,市场渗透力进一步加强。4) **物探服务:** 公司合理配置国内外装备资源,有效释放物探作业产能,2024年物探海外项目新签合同额、海外收入均创历史同期纪录。公司自研“海脉”成功入选我国第四批能源领域首台(套)重大技术装备名单;“海经”海洋地震勘探拖缆成套装备圆满完成东南亚海外地震勘探技术服务作业,获得海外市场充分认可。
- **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&钻井平台交付情况,我们调整公司2025-2026年归母净利润分别至43、47亿元(此前为44、52亿元),新增2027年归母净利润预测值为50亿元。按2025年4月3日收盘价,对应PE分别16、14、13倍。考虑中高油价背景,叠加深海科技蓬勃发展,油服行业持续高景气,维持“买入”评级。
- **风险提示:** 宏观经济波动和油价下行风险;地缘政治风险;汇率波动风险;作业进展不及预期的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.04
一年最低/最高价	13.07/19.86
市净率(倍)	1.53
流通A股市值(百万元)	41,564.97
总市值(百万元)	66,993.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.18
资产负债率(% LF)	46.44
总股本(百万股)	4,771.59
流通A股(百万股)	2,960.47

相关研究

《中海油服(601808): 2024年一季度报点评: 盈利能力显著提升,油服景气度维持》

2024-04-27

《中海油服(601808): 2023年年报点评: 业务规模扩大,国际业务顺利开拓》

2024-03-28

中海油服三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	28,666	28,434	30,450	33,423	营业总收入	48,302	49,307	51,113	53,160
货币资金及交易性金融资产	11,475	11,142	12,502	14,828	营业成本(含金融类)	40,722	40,462	41,577	42,992
经营性应收款项	14,419	14,534	15,127	15,680	税金及附加	83	76	81	86
存货	2,296	2,282	2,345	2,425	销售费用	3	7	8	8
合同资产	71	72	71	77	管理费用	1,133	1,173	1,205	1,255
其他流动资产	405	403	406	415	研发费用	1,385	1,389	1,453	1,511
非流动资产	54,281	55,120	55,835	56,440	财务费用	624	429	431	421
长期股权投资	1,194	1,194	1,194	1,194	加:其他收益	201	205	213	221
固定资产及使用权资产	45,212	45,900	46,466	46,921	投资净收益	220	247	256	266
在建工程	3,499	3,549	3,599	3,649	公允价值变动	43	0	0	0
无形资产	594	694	794	894	减值损失	25	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(4)	1	0	(1)
长期待摊费用	2,886	2,886	2,886	2,886	营业利润	4,836	6,222	6,826	7,372
其他非流动资产	897	897	897	897	营业外净收支	(168)	(93)	(93)	(93)
资产总计	82,948	83,554	86,285	89,864	利润总额	4,667	6,129	6,732	7,278
流动负债	29,603	27,105	26,419	26,306	减:所得税	1,268	1,532	1,683	1,820
短期借款及一年内到期的非流动负债	10,330	8,016	6,516	5,516	净利润	3,399	4,597	5,049	5,459
经营性应付款项	15,415	14,965	15,606	16,490	减:少数股东损益	262	330	389	411
合同负债	1,047	1,113	1,188	1,172	归属母公司净利润	3,137	4,267	4,660	5,048
其他流动负债	2,812	3,011	3,109	3,127	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.66	0.89	0.98	1.06
非流动负债	8,920	8,920	8,920	8,920	EBIT	5,201	6,228	6,775	7,288
长期借款	1,675	1,675	1,675	1,675	EBITDA	11,536	11,890	12,559	13,183
应付债券	5,143	5,143	5,143	5,143	毛利率(%)	15.69	17.94	18.66	19.13
租赁负债	756	756	756	756	归母净利率(%)	6.49	8.65	9.12	9.50
其他非流动负债	1,347	1,347	1,347	1,347	收入增长率(%)	9.51	2.08	3.66	4.00
负债合计	38,523	36,026	35,339	35,226	归母净利润增长率(%)	4.11	36.01	9.23	8.31
归属母公司股东权益	43,797	46,571	49,600	52,881					
少数股东权益	627	957	1,346	1,757					
所有者权益合计	44,425	47,528	50,946	54,638					
负债和股东权益	82,948	83,554	86,285	89,864					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	11,017	10,295	11,302	11,896	每股净资产(元)	9.18	9.76	10.39	11.08
投资活动现金流	(5,077)	(6,346)	(6,338)	(6,329)	最新发行在外股份(百万股)	4,772	4,772	4,772	4,772
筹资活动现金流	(6,465)	(4,281)	(3,605)	(3,240)	ROIC(%)	6.00	7.45	7.93	8.23
现金净增加额	(554)	(333)	1,359	2,326	ROE-摊薄(%)	7.16	9.16	9.40	9.55
折旧和摊销	6,335	5,662	5,784	5,895	资产负债率(%)	46.44	43.12	40.96	39.20
资本开支	(6,015)	(6,593)	(6,594)	(6,595)	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.36	15.70	14.37	13.27
营运资本变动	972	(284)	157	239	P/B(现价)	1.53	1.44	1.35	1.27

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>