

2025 年 08 月 21 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

积极布局深海科技，三大主业作业量平稳增长

—海油发展（600968.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

联系人：覃前 S1050124070019

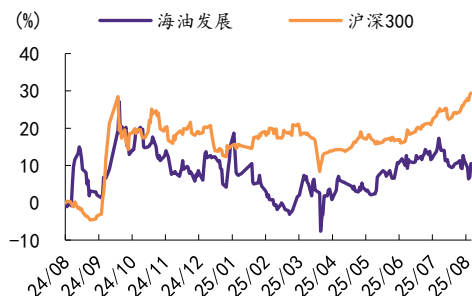
qinqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-08-21

当前股价（元）	4.04
总市值（亿元）	411
总股本（百万股）	10165
流通股本（百万股）	10165
52 周价格范围（元）	3.51-4.83
日均成交额（百万元）	193.32

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《海油发展（600968）：增储上产助力营收增长，多元布局驱动未来发展》2025-04-14

海油发展发布 2025 年半年度报告：2025 年上半年实现营业收入 225.97 亿元，同比+4.46%；实现归母净利润 18.29 亿元，同比+13.15%。

分季度来看，2025Q2 单季度实现营业收入 125.22 亿元，同比+0.78%、环比+24.30%，实现归母净利润 12.35 亿元，同比+10.75%、环比+107.97%。

投资要点

■ 三大产业营收实现同比增长，工作量稳步攀升

公司集中优势资源，持续深耕“能源技术服务、低碳环保与数字化、能源物流服务”三大产业。2025 年上半年，公司实现营业收入 225.97 亿元，同比增长 4.46%，主要原因为公司核心能力建设成效和增储上产持续推进，技术服务业务工作量、产品生产及商品销售业务销量增长拉动收入增长。

分行业情况来看，1) 能源技术服务产业：2025 年上半年实现营业收入 79.93 亿元，同比增长 2.79%；其中，井下工具业务工作量同比增长 16.11%，人工举升服务工作量同比增长 3.24%，装备设计制造及运维服务工作量同比增长 5.42%；2) 低碳环保与数字化产业：2025 年上半年实现营业收入 38.70 亿元，同比增长 11.17%；其中，新能源技术业务工作量同比增长 32.89%，安全应急服务工作量同比增长 22.70%，炼化催化材料销量同比增长 29.02%，数字化业务工作量同比增长 10.17%；3) 能源物流服务产业：2025 年上半年实现营业收入 116.40 亿元，同比增长 5.13%；码头装卸工作量同比增长 6.23%，商品销量同比增加 15.61%。

■ 财务费用率上升，主因银行存款利息收入减少

期间费用方面，公司 2025 年上半年销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.01/-0.05/+0.05/-0.06pct，销售费用率微升主因业务发展，资源投入增加；财务费用率增加主因银行存款利息收入同比减少。

■ 积极布局深海科技，加快培育新产业

公司加速推进传统产业高端化、智能化、绿色化转型升级。公司发布生产管理、能碳管理、安全管理等十大数字化模块

产品，大力推进智能工厂建设，新增 3 家已进入试运行阶段。海洋石油钻完井一体化施工设计平台投入使用，数据分析效率提升 64 倍，设计编写效率提升超 30%。深入开展设备设施更新改造专项行动，完成 1,436 台/套设备设施更新改造。实施节能降碳技改项目 5 个，节能 1634 吨标煤。

公司加快培育发展战新产业与未来产业。实施海油发展战略性新兴产业行动方案，进一步优化公司战新产业和未来产业目录，深化布局 6 大领域、137 项产品与服务。开展计量业务、海上风电一体化服务、VOCs 等业务专题调研，研究开展“钻头+”业务新方向；中长期 FOB 资源配套 LNG 运输船项目整体进入“十船同造”阶段；积极推进海洋大数据生态系统建设，已完成设备陆地调试。

盈利预测

考虑到公司技术服务深入推进，多产业发展有望驱动业绩增长，本次略上调盈利预测，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 41.50、47.49、53.26 亿元，当前股价对应 PE 分别为 9.9、8.6、7.7 倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

下游需求波动风险；产品价格下跌风险；原材料价格上涨风险；新建项目不及预期等风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	52,517	56,079	60,392	63,916
增长率（%）	6.5%	6.8%	7.7%	5.8%
归母净利润（百万元）	3,656	4,150	4,749	5,326
增长率（%）	18.7%	13.5%	14.4%	12.2%
摊薄每股收益（元）	0.36	0.41	0.47	0.52
ROE（%）	13.1%	13.5%	14.0%	14.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	52,517	56,079	60,392	63,916
现金及现金等价物	6,666	10,292	14,235	18,544	营业成本	44,838	47,765	51,177	53,886
应收款	11,176	11,934	12,852	13,602	营业税金及附加	210	225	242	256
存货	1,014	1,085	1,163	1,225	销售费用	279	298	320	339
其他流动资产	8,337	8,548	8,803	9,012	管理费用	1,705	1,821	1,961	2,076
流动资产合计	27,192	31,859	37,053	42,382	财务费用	3	-197	-308	-428
非流动资产：					研发费用	986	1,053	1,134	1,200
金融类资产	5,225	5,225	5,225	5,225	费用合计	2,973	2,974	3,108	3,186
固定资产	10,545	10,883	10,574	10,035	资产减值损失	-50	-50	-50	-50
在建工程	1,735	694	278	111	公允价值变动	52	52	52	52
无形资产	2,294	2,179	2,065	1,956	投资收益	326	326	326	326
长期股权投资	4,307	4,307	4,307	4,307	营业利润	5,010	5,629	6,379	7,101
其他非流动资产	3,429	3,429	3,429	3,429	加：营业外收入	76	76	76	76
非流动资产合计	22,310	21,492	20,652	19,838	减：营业外支出	506	506	506	506
资产总计	49,503	53,352	57,705	62,221	利润总额	4,580	5,198	5,948	6,671
流动负债：					所得税费用	824	935	1,070	1,200
短期借款	0	0	0	0	净利润	3,756	4,263	4,878	5,471
应付账款、票据	13,842	14,815	15,873	16,714	少数股东损益	100	113	129	145
其他流动负债	3,533	3,533	3,533	3,533	归母净利润	3,656	4,150	4,749	5,326
流动负债合计	18,157	19,183	20,306	21,199					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	2,018	2,018	2,018	2,018	成长性				
其他非流动负债	1,463	1,463	1,463	1,463	营业收入增长率	6.5%	6.8%	7.7%	5.8%
非流动负债合计	3,482	3,482	3,482	3,482	归母净利润增长率	18.7%	13.5%	14.4%	12.2%
负债合计	21,639	22,665	23,788	24,681	盈利能力				
所有者权益					毛利率	14.6%	14.8%	15.3%	15.7%
股本	10,165	10,165	10,165	10,165	四项费用/营收	5.7%	5.3%	5.1%	5.0%
股东权益	27,864	30,687	33,917	37,540	净利率	7.2%	7.6%	8.1%	8.6%
负债和所有者权益	49,503	53,352	57,705	62,221	ROE	13.1%	13.5%	14.0%	14.2%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	43.7%	42.5%	41.2%	39.7%
净利润	3756	4263	4878	5471	营运能力				
少数股东权益	100	113	129	145	总资产周转率	1.1	1.1	1.0	1.0
折旧摊销	1850	818	834	808	应收账款周转率	4.7	4.7	4.7	4.7
公允价值变动	52	52	52	52	存货周转率	44.2	44.2	44.2	44.2
营运资金变动	-203	-14	-128	-127	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	5555	5232	5766	6349	EPS	0.36	0.41	0.47	0.52
投资活动现金净流量	-5339	703	726	705	P/E	11.2	9.9	8.6	7.7
筹资活动现金净流量	3411	-1440	-1648	-1848	P/S	0.8	0.7	0.7	0.6
现金流量净额	3,626	4,495	4,844	5,206	P/B	1.5	1.4	1.2	1.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

覃前：大连理工大学化工学士，金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。