

海油工程 (600583)

中海福陆股权完成交割，公司综合实力进一步增强

买入 (维持)

2026年04月02日

证券分析师 陈淑娴

执业证书: S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

证券分析师 周少玟

执业证书: S0600525070005

zhoushm@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	29,954	27,163	28,587	29,559	30,653
同比 (%)	(2.59)	(9.32)	5.24	3.40	3.70
归母净利润 (百万元)	2,161	2,084	2,646	2,775	2,963
同比 (%)	33.38	(3.56)	26.95	4.85	6.78
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.49	0.47	0.60	0.63	0.67
P/E (现价&最新摊薄)	14.11	14.64	11.53	11.00	10.30

股价走势



投资要点

■ **事件:** 1) 2026年3月底,海工珠海收购完成福陆国际持有的中海福陆全部49%股权,股权已全部完成交割,海工珠海所持中海福陆股权比例由变更为100%。珠海场地未来将作为公司在南海的增储上产保障基地和高端装备制造基地,重点强化浮体、水下、新能源领域的装备建造和保障能力。2) 近期公司公布2025年年度报告,实现营业总收入271.63亿元(同比-9.32%);实现归母净利润20.84亿元(同比-3.56%),扣非归母净利润18.45亿元(同比+2.00%);海洋工程、非海洋工程毛利率分别为13.46%(同比+1.52pct)和22.04%(同比+6.45pct);截至2025年底,公司总资产为491.92亿元,归属于上市公司股东的净资产265.78亿元,资产负债率41.83%。受工作量影响,营收短期承压,但公司加强工程全周期管理,推动毛利率上行。公司资本结构保持稳健,业绩符合我们预期。

■ **2025年境内业务深耕细作,海外业务实现整体性跃升:**截至2025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74个,全年完成钢材加工量33.60万吨,同比-25.96%;投入2.42万船天,同比-15.46%,其中自有船舶营运船天与上年基本持平;陆地建造完成导管架26座、组块16座,海上安装完成导管架30座、组块21座,铺设海底管线385公里、海底电缆239公里。1) **国内方面:**深海一号二期工程全球首套千米级深水发球管汇成功应用,深水水下产品自研能力取得重大突破;116FPSO全面复产,实现高风险作业全链条作业能力。2) **国外方面:**首个与壳牌合作的EPC总包项目尼日利亚HI项目导管架顺利完工,将助力当地天然气产能提升35%;卡塔尔NOC RUYA EPCI 09等多个项目高质量推进与交付,打破海外日铺管新纪录;PIC四期开发项目水下设施开工建造,标志着国内企业海外千米级深水总包项目实现“零突破”;加拿大等多个项目及乌干达Kingfisher项目均在有序推进。

■ **市场承揽额创历史新高,公司成长可期:**截至2025年底,公司实现市场承揽额488.49亿元,同比+61.51%,其中海外市场承揽额308.43亿元,创历史新高。公司在手订单约616亿元,推动公司实现由工程分包商、向国际工程总包商、再向“一揽子”国际工程总包商的历史性转变。

■ **保持高分红比例回馈股东:**2025年,公司现金分红8.67亿元,分红比例为41.57%,公司已连续三年分红比例超40%,彰显投资者回报价值。

■ **盈利预测与投资评级:**基于公司工作量变化以及市场承揽额情况,我们调整公司盈利预测,2026-2027年归母净利润分别为26.5、27.8亿元(此前为27.5、30亿元),新增2028年归母净利润预测值为29.6亿元。按2026年4月2日收盘价,对应PE分别11.5、11、10.3倍。考虑地缘冲突推高油价,油服工程行业持续高景气,且公司加大海外拓展,维持“买入”评级。

■ **风险提示:**地缘政治风险;国际油价剧烈波动风险;海外市场经营稳定性风险。

市场数据

收盘价(元)	6.90
一年最低/最高价	5.02/8.72
市净率(倍)	1.15
流通A股市值(百万元)	30,507.35
总市值(百万元)	30,507.35

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.01
资产负债率(% ,LF)	41.83
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):深海科技建设者,订单充沛未来可期》

2025-03-23

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

2024-04-25

海油工程三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	31,710	28,872	39,342	35,805	营业总收入	27,163	28,587	29,559	30,653
货币资金及交易性金融资产	16,933	17,951	25,863	24,967	营业成本(含金融类)	23,402	24,214	25,067	25,963
经营性应收款项	8,395	4,542	6,598	4,352	税金及附加	156	143	163	169
存货	700	915	757	830	销售费用	42	43	44	46
合同资产	2,435	2,573	2,660	2,755	管理费用	384	400	325	337
其他流动资产	3,248	2,892	3,463	2,901	研发费用	1,191	1,143	1,182	1,226
非流动资产	17,482	16,790	16,234	15,514	财务费用	(144)	(36)	(41)	(116)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	214	286	296	307
固定资产及使用权资产	13,194	12,788	12,401	11,850	投资净收益	165	200	207	215
在建工程	527	422	337	270	公允价值变动	94	0	0	0
无形资产	2,153	1,953	1,859	1,747	减值损失	(17)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	(3)	0	(1)
长期待摊费用	271	291	301	311	营业利润	2,590	3,162	3,321	3,548
其他非流动资产	1,335	1,335	1,335	1,335	营业外净收支	(64)	20	20	20
资产总计	49,192	45,662	55,576	51,319	利润总额	2,526	3,182	3,341	3,568
流动负债	19,117	13,912	22,069	15,940	减:所得税	415	509	535	571
短期借款及一年内到期的非流动负债	755	855	888	933	净利润	2,112	2,673	2,807	2,997
经营性应付款项	12,250	8,533	15,949	9,366	减:少数股东损益	27	27	32	34
合同负债	3,204	2,113	2,610	2,841	归属母公司净利润	2,084	2,646	2,775	2,963
其他流动负债	2,908	2,411	2,622	2,800	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.47	0.60	0.63	0.67
非流动负债	1,461	1,521	1,581	1,641	EBIT	2,188	2,929	3,073	3,219
长期借款	90	120	150	180	EBITDA	3,877	4,436	4,528	4,714
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	13.85	15.30	15.20	15.30
租赁负债	526	556	586	616	归母净利率(%)	7.67	9.26	9.39	9.67
其他非流动负债	846	846	846	846	收入增长率(%)	(9.32)	5.24	3.40	3.70
负债合计	20,578	15,434	23,650	17,581	归母净利润增长率(%)	(3.56)	26.95	4.85	6.78
归属母公司股东权益	26,578	28,166	29,830	31,608					
少数股东权益	2,036	2,063	2,095	2,129					
所有者权益合计	28,614	30,228	31,925	33,737					
负债和股东权益	49,192	45,662	55,576	51,319					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3,594	2,553	9,644	773	每股净资产(元)	6.01	6.37	6.75	7.15
投资活动现金流	156	(598)	(671)	(540)	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	(1,175)	(937)	(1,060)	(1,129)	ROIC(%)	6.15	7.97	7.91	7.84
现金净增加额	2,554	1,018	7,912	(896)	ROE-摊薄(%)	7.84	9.40	9.30	9.37
折旧和摊销	1,689	1,507	1,454	1,495	资产负债率(%)	41.83	33.80	42.56	34.26
资本开支	(1,088)	(778)	(868)	(745)	P/E(现价&最新股本摊薄)	14.64	11.53	11.00	10.30
营运资本变动	109	(1,449)	5,566	(3,534)	P/B(现价)	1.15	1.08	1.02	0.97

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>