

公司研究

26Q1 营收、毛利率稳健增长，坚持技术驱动增强经营韧性

——中海油服（601808.SH/2883.HK）2026年一季报点评

A 股：买入（维持）

当前价：14.93 元

H 股：增持（维持）

当前价：8.65 港元

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005
010-57378026
zhaond@ebscn.com

分析师：蔡嘉豪

执业证书编号：S0930523070003
021-52523800
caijiahao@ebscn.com

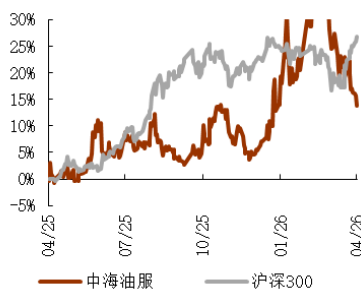
分析师：王礼沐

执业证书编号：S0930524040002
010-56513142
wanglimo@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	47.72
总市值(亿元)	712.40
一年最低/最高(元)	13.19/21.85
近3月换手率	7.57%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-17.2	-1.4	-13.5
绝对	-8.6	-0.1	13.3

资料来源：Wind

相关研报

钻井效益提升业绩大增，坚持技术驱动强化核心竞争力——中海油服（601808.SH/2883.HK）2025年报点评（2026-03-25）

要点

事件：

公司发布2026年一季报。2026Q1，公司实现营业总收入113亿元，同比+4.6%，环比-26.8%，实现归母净利润8.6亿元，同比-3.6%，环比+35.3%。

点评：

26Q1 营收、毛利润稳健增长，财务费用和所得税影响归母净利润

2026Q1，受中东地缘冲突影响，国际油价震荡上行，布油均价为78.38美元/桶，同比+4.5%，国际地缘政治动荡与油价剧烈震荡对中东地区油服作业造成一定影响，同时“增储上产”、保障国家能源安全的重要性日益凸显。公司通过资源精益化管理、成本体系化管控及业务多元化发展，系统性增强服务保障能力，持续强化深水及低碳技术能力，各业务板块协同发力，充分体现行业中的稳固地位与经营韧性。26Q1公司营收同比+4.6%，毛利率为18.42%，同比+0.79pct，经营质量稳步提升。26Q1公司期间费用率同比上涨1.86pct至8.51%，其中财务费用率同比上涨2.18pct至3.78%，财务费用同比增加2.6亿元，所得税同比增加0.5亿元，对归母净利润造成一定影响。

半潜式平台工作量显著提升，技术板块收入同比增长

2026Q1，受作业计划及修理安排影响，公司钻井平台作业日数为4766天，同比-2.5%。其中，自升式钻井平台作业3641天，同比-5.0%，半潜式钻井平台作业1125天，同比+6.5%，自升式、半潜式平台的可用天使用率分别为91.3%、97.0%，分别同比-0.6pct、+6.6pct。公司海外高端市场拓展成效显著，合同质量不断提升，客户关系不断深化。截至2025年底，公司运营和管理的钻井平台有45座在中国，15座在国际地区。技术板块方面，公司持续深化产业链协同创新，聚焦行业前沿趋势，系统推进原创性科技攻关，促进创新成果规模化产业化，为业务高质量发展注入持续动能，26Q1油田技术服务主要业务线作业量和收入规模同比有所增长。

26年国内外油服市场维持景气，公司坚持技术驱动有望充分受益

根据第三方机构预测，2026年全球石油需求仍将保持稳定，全球上游勘探开发投资与2025年基本持平。其中，海上勘探开发资本支出总量保持稳定。国内方面，持续稳定的勘探开发环境以及油气在当前中国能源消费结构中的重要地位，将保障一定时期内油田服务行业景气。预计公司2026年国内业务保持稳健，海外业务稳中有升。公司预计2026年资本性开支为84.4亿元，主要用于装备投资及更新改造、技术设备更新改造、技术研发投入和基地建设等。公司将持续聚焦全球能源服务需求，建设世界一流能源资源服务公司，坚持技术驱动等五大战略，深化海外市场开拓，有望充分受益于油服市场景气 and 自身核心竞争力提升。

盈利预测、估值与评级

26Q1公司营收和毛利率稳健增长，整体符合我们预期，我们维持对公司的盈利预测，预计公司26-28年归母净利润分别为42.44、46.28、50.20亿元，对应的EPS分别为0.89、0.97、1.05元/股。公司坚持技术驱动战略，深化治理体系建设，有望实现高质量发展，我们维持对公司A股的“买入”评级和H股的“增持”评级。

风险提示：国际原油价格波动风险，中海油资本开支不及预期，海外市场风险。

表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	48302	50282	51952	53744	56012
营业收入增长率	9.51%	4.10%	3.32%	3.45%	4.22%
归母净利润 (百万元)	3137	3842	4244	4628	5020
归母净利润增长率	4.11%	22.47%	10.47%	9.05%	8.46%
EPS (元)	0.66	0.81	0.89	0.97	1.05
ROE (归属母公司) (摊薄)	7.16%	8.25%	8.58%	8.77%	8.91%
P/E (A 股)	22.7	18.5	16.8	15.4	14.2
P/E (H 股)	11.5	9.4	8.5	7.8	7.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-04-22；汇率：按 1HKD=0.8710CNY 换算

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	48302	50282	51952	53744	56012
营业成本	40722	41540	43105	44270	45985
折旧和摊销	4591	4956	3975	4114	4242
税金及附加	83	72	74	77	80
销售费用	3	4	4	4	4
管理费用	1133	1067	1103	1141	1189
研发费用	1385	1501	1551	1605	1672
财务费用	624	996	874	939	855
投资收益	220	219	250	250	250
营业利润	4836	5263	5555	6022	6518
利润总额	4667	5114	5605	6072	6568
所得税	1268	1054	1121	1214	1314
净利润	3399	4060	4484	4857	5254
少数股东损益	262	218	240	229	235
归属母公司净利润	3137	3842	4244	4628	5020
EPS(元)	0.66	0.81	0.89	0.97	1.05

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	11017	11290	9747	9579	10087
净利润	3137	3842	4244	4628	5020
折旧摊销	4591	4956	3975	4114	4242
净营运资金增加	-3222	1188	-521	351	357
其他	6511	1305	2049	486	468
投资活动产生现金流	-5077	-5166	-3750	-3775	-3750
净资本支出	-6015	-5864	-4000	-4000	-4000
长期投资变化	1194	1259	0	0	0
其他资产变化	-256	-561	250	225	250
融资活动现金流	-6465	-4045	-5746	-4795	-2112
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	-3732	-1375	-3524	-2511	200
无息负债变化	1266	164	2790	576	834
净现金流	-554	2039	252	1010	4224

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	15.7%	17.4%	17.0%	17.6%	17.9%
EBITDA 率	22.7%	25.4%	19.7%	20.3%	20.5%
EBIT 率	10.7%	12.9%	12.1%	12.7%	13.0%
税前净利润率	9.7%	10.2%	10.8%	11.3%	11.7%
归母净利润率	6.5%	7.6%	8.2%	8.6%	9.0%
ROA	4.1%	4.8%	5.2%	5.5%	5.6%
ROE (摊薄)	7.2%	8.2%	8.6%	8.8%	8.9%
经营性 ROIC	6.7%	9.1%	9.0%	9.7%	10.3%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	46%	44%	42%	39%	38%
流动比率	0.97	1.06	1.17	1.33	1.47
速动比率	0.89	0.97	1.06	1.21	1.35
归母权益/有息债务	2.55	2.95	4.04	5.42	5.67
有形资产/有息债务	4.63	5.13	6.81	8.73	9.04

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	82948	84463	86866	88443	93274
货币资金	5974	7578	7830	8839	13064
交易性金融资产	5501	5502	5502	5502	5502
应收账款	14063	14956	15453	15986	16660
应收票据	51	63	520	537	560
其他应收款 (合计)	137	58	520	537	560
存货	2296	2429	3017	3099	3219
其他流动资产	425	516	516	516	516
流动资产合计	28666	31199	33577	35243	40316
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	1194	1259	1259	1259	1259
固定资产	44075	42391	42967	42928	42545
在建工程	3499	3852	2993	2607	2433
无形资产	594	549	538	527	516
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	868	621	621	621	621
非流动资产合计	54281	53264	53289	53199	52958
总负债	38523	37312	36579	34643	35677
短期借款	2516	6434	2711	0	0
应付账款	15415	15829	17242	17708	18394
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	251	260	260	260	260
流动负债合计	29603	29519	28721	26585	27419
长期借款	1675	3505	3705	3905	4105
应付债券	5143	2099	2099	2099	2099
其他非流动负债	1069	930	930	930	930
非流动负债合计	8920	7792	7858	8058	8258
股东权益	44425	47151	50287	53799	57597
股本	4772	4772	4772	4772	4772
公积金	14870	14870	14870	14870	14870
未分配利润	24721	27463	30359	33642	37205
归属母公司权益	43797	46573	49469	52752	56315
少数股东权益	627	578	818	1047	1282

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
管理费用率	2.34%	2.12%	2.12%	2.12%	2.12%
财务费用率	1.29%	1.98%	1.68%	1.75%	1.53%
研发费用率	2.87%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%
所得税率	27%	21%	20%	20%	20%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	0.23	0.28	0.28	0.31	0.33
每股经营现金流	2.31	2.37	2.04	2.01	2.11
每股净资产	9.18	9.76	10.37	11.06	11.80
每股销售收入	10.12	10.54	10.89	11.26	11.74

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE (A股)	22.7	18.5	16.8	15.4	14.2
PB (A股)	1.63	1.53	1.44	1.35	1.27
EV/EBITDA	8.6	7.1	7.6	6.9	6.3
股息率	1.5%	1.9%	1.9%	2.0%	2.2%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 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
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼