

**证券研究报告**
**公司研究**
**公司点评报告**
**海油工程 (600583. SH)**
**投资评级**           **买入**
**上次评级**           **买入**

 刘红光 石化行业联席首席分析师  
 执业编号: S1500525060002  
 邮箱: liuhongguang@cindasc.com

 胡晓艺 石化行业分析师  
 执业编号: S1500524070003  
 邮箱: huxiaoyi@cindasc.com

 信达证券股份有限公司  
 CINDA SECURITIES CO., LTD  
 北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅大厦 B 座  
 邮编: 100031

**Q1 利润同比下滑, 新签订单同比增长显著**

2026 年 4 月 27 日

**事件:** 2026 年 4 月 24 日, 海油工程发布 2026 年一季度报告。2026 年第一季度, 公司单季度营业收入 49.94 亿元, 同比下降 2.00%, 环比下降 47.44%; 单季度归母净利润 4.38 亿元, 同比下降 18.94%, 环比下降 8.57%; 单季度扣非后净利润 3.63 亿元, 同比下降 23.82%, 环比下降 17.56%。

**点评:**

- **公司 Q1 利润率同比下滑。**26Q1, 公司收入和净利润同比均出现下滑, 且毛利率同比下降 1.42pct 至 14.73%, 净利率同比下降 1.54pct 至 9.22%, 我们推测主要受一季度中东部分项目施工暂停影响以及公司工作量周期性下降的影响。
- **公司 Q1 工作量同比下降。**公司 Q1 完成钢材加工量 8.56 万吨, 同比下降 21.94%; 投入 0.46 万船天, 同比下降 22.33%。公司工作量下降, 我们认为主要受中海油七年行动计划收官以及下一阶段计划尚未实施的过渡期影响, 以及部分中东项目因美伊冲突暂停的影响。
- **新签订单同比增长显著。**公司 Q1 实现市场承揽额 171.67 亿元, 同比增长 381.81%, 期末在手订单总额达 738 亿元, 为“十五五”目标奠定坚实基础。公司境内项目主要承揽如开平 11-4 区块开发、东方 1-1 CCUS 等项目, 海外承揽如卡塔尔 NFPS COMP 5 项目、K1B、Buzios 11 吸力锚建造项目等。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 23.08、25.17 和 27.95 亿元, 同比增速分别为 10.7%、9.1%、11.0%, EPS (摊薄) 分别为 0.52、0.57 和 0.63 元/股, 按照 2026 年 4 月 24 日收盘价对应的 PE 分别为 13.16、12.07 和 10.87 倍。我们认为, 公司未来有望受益于中海油高水平资本开支和海外市场扩展, 2026-2028 年公司业绩或将持续增长, 维持“买入”评级。
- **风险因素:** 宏观经济波动和油价下行风险; 需求恢复不及预期风险; 上游资本开支不及预期风险; 地缘政治风险; 汇率波动风险。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	29,954	27,163	30,776	31,394	32,879
增长率 YoY %	-2.6%	-9.3%	13.3%	2.0%	4.7%
归属母公司净利润(百万元)	2,161	2,084	2,308	2,517	2,795
增长率 YoY%	33.4%	-3.6%	10.7%	9.1%	11.0%
毛利率%	12.3%	13.8%	14.3%	14.8%	15.4%
净资产收益率 ROE%	8.2%	7.8%	7.9%	8.1%	8.5%
EPS(摊薄)(元)	0.49	0.47	0.52	0.57	0.63
市盈率 P/E(倍)	14.05	14.57	13.16	12.07	10.87
市净率 P/B(倍)	1.16	1.14	1.04	0.98	0.92

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 4 月 24 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>流动资产</b>	29,020	31,710	36,170	35,787	39,105	
货币资金	6,067	7,439	11,841	11,506	14,647	
应收票据	9	0	1	0	0	
应收账款	7,557	7,491	7,042	6,911	6,971	
预付账款	958	903	924	909	918	
存货	754	700	766	720	748	
其他	13,674	15,177	15,597	15,740	15,820	
<b>非流动资产</b>	19,211	17,482	17,407	17,298	17,251	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合)	12,447	12,341	12,126	11,877	11,690	
无形资产	2,172	2,153	2,123	2,093	2,063	
其他	4,592	2,988	3,158	3,328	3,498	
<b>资产总计</b>	48,231	49,192	53,577	53,084	56,356	
<b>流动负债</b>	18,425	19,117	20,713	18,504	19,777	
短期借款	0	0	0	0	0	
应付票据	116	24	27	32	29	
应付账款	13,145	12,226	14,161	11,843	12,878	
其他	5,165	6,867	6,525	6,628	6,869	
<b>非流动负债</b>	1,531	1,461	1,461	1,461	1,461	
长期借款	130	90	90	90	90	
其他	1,401	1,371	1,371	1,371	1,371	
<b>负债合计</b>	19,956	20,578	22,174	19,965	21,238	
少数股东权益	2,009	2,036	2,071	2,109	2,152	
归属母公司股东权益	26,267	26,578	29,332	31,010	32,965	
<b>负债和股东权益</b>	48,231	49,192	53,577	53,084	56,356	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	29,954	27,163	30,776	31,394	32,879	
同比(%)	-2.6%	-9.3%	13.3%	2.0%	4.7%	
归属母公司净利润	2,161	2,084	2,308	2,517	2,795	
同比(%)	33.4%	-3.6%	10.7%	9.1%	11.0%	
毛利率(%)	12.3%	13.8%	14.3%	14.8%	15.4%	
ROE%	8.2%	7.8%	7.9%	8.1%	8.5%	
EPS(摊薄)(元)	0.49	0.47	0.52	0.57	0.63	
P/E	14.05	14.57	13.16	12.07	10.87	
P/B	1.16	1.14	1.04	0.98	0.92	
EV/EBITDA	5.20	4.70	5.05	4.82	3.74	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>营业总收入</b>	29,954	27,163	30,776	31,394	32,879	
营业成本	26,275	23,402	26,387	26,747	27,811	
营业税金及附加	140	156	154	157	164	
销售费用	34	42	40	41	43	
管理费用	361	384	400	408	427	
研发费用	1,227	1,191	1,323	1,350	1,414	
财务费用	-146	-144	-44	-88	-85	
减值损失合计	-26	-16	-15	-15	-15	
投资净收益	202	165	154	157	164	
其他	398	307	154	157	164	
<b>营业利润</b>	2,637	2,590	2,809	3,079	3,418	
营业外收支	41	-64	0	0	0	
<b>利润总额</b>	2,678	2,526	2,809	3,079	3,418	
所得税	491	415	466	523	581	
<b>净利润</b>	2,186	2,112	2,343	2,556	2,837	
少数股东损益	25	27	35	38	43	
<b>归属母公司净利润</b>	2,161	2,084	2,308	2,517	2,795	
EBITDA	3,719	3,877	3,941	4,198	4,571	
EPS(当年)(元)	0.49	0.47	0.52	0.57	0.63	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>经营活动现金流</b>	3,850	3,594	5,087	1,632	5,202	
净利润	2,186	2,112	2,343	2,556	2,837	
折旧摊销	1,549	1,689	1,315	1,349	1,387	
财务费用	-43	-81	-44	-88	-85	
投资损失	-418	-304	-202	-165	-154	
营运资金变动	515	109	1,538	-2,161	1,097	
其它	-156	-69	89	133	130	
<b>投资活动现金流</b>	-3,105	156	-1,086	-1,083	-1,176	
资本支出	-946	-1,088	-1,220	-1,220	-1,320	
长期投资	-2,500	1,000	0	0	0	
其他	342	244	134	137	144	
<b>筹资活动现金流</b>	-776	-1,175	371	-914	-914	
吸收投资	0	0	1,197	0	0	
借款	-90	-40	0	0	0	
支付利息或股息	-650	-889	-826	-914	-914	
<b>现金流净增加额</b>	16	2,554	4,402	-335	3,142	

## 信达石化团队简介

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望 2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023 年 3 月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。