

石油石化

2026年05月20日

海油工程 (600583)

——Q1 工作量有所下滑，海外承揽额创历史新高

报告原因：有业绩公布需要点评
买入 (维持)
投资要点：

市场数据： 2026年05月19日	
收盘价(元)	6.22
一年内最高/最低(元)	8.72/5.14
市净率	0.9
股息率%(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	27,501
上证指数/深证成指	4,169.54/15,569.91

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日	
每股净资产(元)	6.56
资产负债率%	39.82
总股本/流通A股(百万)	4,421/4,421
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：

相关研究
证券分析师

邵靖宇 A0230524080001
shaojy@swsresearch.com
宋涛 A0230516070001
songtao@swsresearch.com

研究支持

丁莹 A0230125070005
dingying@swsresearch.com

联系人

邵靖宇 A0230524080001
shaojy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报：**2025 全年公司实现营业收入 271.63 亿元 (yoy-9.32%)；归母净利润 20.84 亿元 (yoy-3.56%)；扣非归母净利润 18.45 亿元 (yoy+2.00%)。26Q1 实现营业收入 49.94 亿元 (yoy-2.00%，qoq-47.44%)；归母净利润 4.38 亿元 (yoy-18.94%，qoq-8.57%)；扣非归母净利润 3.63 亿元 (yoy-23.82%，qoq-17.56%)，业绩表现基本符合我们预期。费用方面，2025 全年公司期间费用率为 5.42% (yoy+0.50pct)。26Q1 公司毛利率为 14.73%，同比下滑 1.42pct，主要在于项目结构变化及季节性因素影响。
- **受两期计划衔接因素影响，工作量有所下滑。**2025 年公司累计实施规模以上工程 74 个，其中年内完工 31 个；全年完成钢材加工量 33.60 万吨，同比下降 25.96%；全年投入 2.42 万船天，同比下降 15.46%，其中自有船舶营运船天与上年基本持平；全年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。26Q1 公司完成了 25 座导管架和 6 座组块的陆地建造、6 座导管架和 1 座组块的海上安装、39.68 公里海底管线铺设。建造业务完成钢材加工量 8.56 万吨，较上年同期降低 21.94%；安装业务投入 0.46 万船天，较上年同期降低 22.33%。其中，国内业务由于油气上一轮增速行动计划收官，新一轮行动计划处于立项、办证等前期审批流程，海外业务则由中东地区部分项目暂停影响，整体工作量有所下滑。
- **海外业务新签订单再次取得突破，“十五五”期间海外业务量有保障。**2025 年，公司累计实现公司实现市场承揽额 488.49 亿元，同比增长 61.51%，其中海外市场承揽额 308.43 亿元，双创历史新高。2026 年一季度，公司实现市场承揽额 171.67 亿元，同比增长 381.81%。截至报告期末，在手订单约 738 亿元。2026 年一季度公司和 Saipem 公司组成的非注册型联合体中标卡塔尔能源液化天然气公司 NFPSCOMP5 项目，总合同金额 40 亿美元，其中公司股份额逾 8 亿美元，多个重点项目中标为公司稳定经营和提供有力支撑。短期地缘扰动不改长期海工景气度高位趋势，全球海上油气投资额仍在持续上行，未来在全球油气产量提升背景下，预期公司新签订单仍有提升空间。

- **深水油气资本开支维持高位，为公司业绩提供保障。**根据中国海油公告，2025 年中国海油资本开支预期 1120-1220 亿元。《中国海油 2060 能源展望》指出，深水油气已成为全球油气增储上产的核心领域，其产量占比也将稳步扩大。未来随着中国海油在南海、渤海等海域持续布局，油气开发工程相继启动，预计能源工程建设需求规模可观，为公司中长期发展提供有力保障。
- **投资分析意见：**由于受到两期计划衔接因素影响，公司工作量有所下滑，我们下调 2026-2027 年公司归母净利润预测至 22.9/27.5 亿元（调整前分别为 27.1/29.9 亿元）新增 2028 年归母净利润预测为 29.1 亿元，对应 PE 分别为 12、10、9 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**国际油气价格波动；上游资本开支不及预期；HSSE 风险等。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	27,163	4,994	27,913	31,128	33,272
同比增长率(%)	-9.3	-2.0	2.8	11.5	6.9
归母净利润(百万元)	2,084	438	2,294	2,750	2,906
同比增长率(%)	-3.6	-18.9	10.0	19.9	5.7
每股收益(元/股)	0.47	0.10	0.52	0.62	0.66
毛利率(%)	13.8	14.7	14.7	15.6	15.7
ROE(%)	7.8	1.5	8.2	9.2	9.2
市盈率	13		12	10	9

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	29,954	27,163	27,913	31,128	33,272
其中：营业收入	29,954	27,163	27,913	31,128	33,272
减：营业成本	26,275	23,402	23,809	26,259	28,065
减：税金及附加	140	156	160	179	191
主营业务利润	3,539	3,605	3,944	4,690	5,016
减：销售费用	34	42	43	48	51
减：管理费用	361	384	307	342	366
减：研发费用	1,227	1,191	1,117	1,245	1,331
减：财务费用	-146	-144	-33	-37	-38
经营性利润	2,063	2,132	2,510	3,092	3,306
加：信用减值损失 (损失以“-”填列)	-2	-1	0	0	0
加：资产减值损失 (损失以“-”填列)	-26	-16	0	0	0
加：投资收益及其他	601	474	350	350	350
营业利润	2,637	2,590	2,859	3,441	3,656
加：营业外净收入	41	-64	-5	-9	-26
利润总额	2,678	2,526	2,855	3,432	3,630
减：所得税	491	415	531	646	686
净利润	2,186	2,112	2,324	2,786	2,944
少数股东损益	25	27	30	36	38
归属于母公司所有者的净利润	2,161	2,084	2,294	2,750	2,906

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、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。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。