

深海装备持续突破，看好公司 AI 油服出海进展

——神开股份（002278）动态跟踪

机械设备

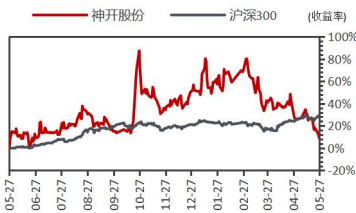
报告原因：

买入（维持）

市场数据： 2026年05月27日
 收盘价（元） 8.87
 一年内最高/最低（元） 15.88/7.98
 市净率 2.4
 股息率（分红/股价） 0.53
 流通 A 股市值（百万元） 2,952
 上证指数/深证成指 4,094/15,736
 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） 3.6
 资产负债率% 25.84
 总股本/流通 A 股（百万） 389/333
 流通 B 股/H 股（百万） -/-

一年内股价与沪深 300 指数对比走势图：



资料来源：聚源数据

相关研究

《神开股份（002278.SZ）首次覆盖报告：深海装备国产化破局，AI 驱动数字油服商业模式升级》2025-12-22

证券分析师

王凯
 S0820524120002
 021-32229888-25522
 wangkai526@ajzq.com

投资要点：

- 公司 26Q1 业绩阶段性承压，后续有望回暖。**26Q1 报告期内，公司实现营业收入 1.39 亿元（YoY-31.21%），归母净利润-217.45 万元（YoY-111.78%）。**业绩承压主要源于两方面：**1) 订单延后：受中东地区地缘冲突影响，该区域销售订单暂停或延后交付；2) 汇兑损失：受美元汇率波动影响，公司 26Q1 财务费用达 247.38 万元（YoY+471.62%）。短期外部扰动影响有限，地缘局势缓和后订单交付将逐步恢复，公司业绩具备回暖基础。叠加中东重建带来新增装备需求，公司成长空间有望进一步打开。
- 深海经济上升为国家战略，海工装备国产化替代加速推进。**2025 年深海科技首次写入《政府工作报告》，同年，我国全年海洋油气产量当量达 9,000 万吨（原油 6,600 万吨，天然气 300 亿立方米），海洋原油增量已连续多年占全国新增产量 60%以上，成为核心增长极。
1) 竞争格局：深海领域格局未定，国产化替代空间广阔。中国油服市场高度集中，“三桶油”旗下企业市占率约 85%，陆地浅井及浅海领域竞争白热化；相比之下，深海、深地等复杂工况领域国产油服尚处起步阶段，竞争格局尚未固化，为公司切入留足窗口期。
2) 公司进展：海工装备技术领先，持续布局深海机器人。2025 年，公司海洋油气装备收入同比增长约 45%，智能化井口设备在标志性项目中批量应用；同时，公司增资山东未来机器人，深度融合海洋油气装备积淀与深海作业机器人技术，加速深海核心装备业务布局。
- AI 数字化油服业务完成并表，出海有望成为公司中长期增长驱动力。**全球数字油田市场预计以 6.1%年复合增速从 2024 年 301 亿美元增至 2030 年 430 亿美元。中东市场虽由国际巨头主导，但本地油企对高性价比方案持开放态度，为中国企业提供了结构性切入机会。
1) 公司 AI 数字化油服业务进展快：2025 年公司并购北京蓝海智信能源技术公司，AI 软件与技术服务当年实现扣非净利润 1,540 万元，目前产品已覆盖国内 30 余家油田单位，活跃许可数超 1,000 个，累计服务超 3,000 井次，应用于多类油气藏场景，平均钻遇率超 90%。
2) 海外业务增长强劲：2025 年公司境外收入达 2.09 亿元，YoY+30.16%，境外收入占比提升至 23.94%，海外运营体系已具规模。公司境外业务毛利率 43.6%，较国内业务高 8.2pct。伴随公司持续推进海外 AI 数字化油服业务，整体盈利能力有望进一步改善。
- 投资建议：**中国海洋油气增储上产势头良好，公司在手订单充裕。中东递延订单交付及战后油田重建有望带来公司业绩修复，北非、南美新兴市场及数字化业务亦有望对冲中东短期缺口。**基于此，我们维持“买入”评级，**预计公司 2026E-2028E 归母净利润分别为 0.78/1.01/1.18 亿元，同比增长 38.9%/30.6%/15.9%，对应 PE 分别为 44.4x/34.0x/29.3x。
- 风险提示：**油气投资强度不及预期；海工装备业务不及预期；数字化油服业务拓展不及预期。

财务数据及盈利预测（对应 2026 年 5 月 27 日收盘价，总股本 3.89 亿股）

报告期	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	733	873	1,037	1,221	1,417
同比增长率（%）	-1.4%	19.1%	18.8%	17.7%	16.1%
归母净利润（百万元）	30	56	78	101	118
同比增长（%）	22.8%	85.4%	38.9%	30.6%	15.9%
每股收益（元/股）	0.08	0.14	0.20	0.26	0.30
毛利率（%）	35.4%	37.7%	39.5%	41.1%	41.0%
ROE（%）	2.7%	3.9%	5.2%	6.4%	6.9%
市盈率	107.0	61.9	44.4	34.0	29.3

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务预测摘要:

资产负债表						现金流量表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	310	487	500	574	698	净利润	41	78	101	132	153
应收款项	542	549	609	714	715	折旧摊销	44	52	54	56	58
存货	455	460	505	341	588	营运资本变动	-144	72	-34	9	-6
流动资产	1,360	1,634	1,768	1,793	2,176	经营活动现金流	103	131	223	207	246
长期股权投资	14	14	18	25	28	资本开支	24	11	94	94	76
固定资产	272	273	276	291	296	投资变动	24	-122	24	22	22
在建工程	22	11	34	41	37	投资活动现金流	2	-128	-130	-133	-120
无形资产	25	34	31	29	27	银行借款	127	95	19	18	17
非流动资产	533	591	636	687	722	筹资活动现金流	27	196	-79	0	0
资产合计	1,894	2,226	2,404	2,480	2,898	现金净增加额	134	198	13	73	125
短期借款	99	75	0	0	0	期初现金	163	310	487	500	574
应付款项	402	413	544	448	667	期末现金	310	487	500	574	698
流动负债	636	637	717	660	924						
长期借款	28	20	19	18	17						
应付债券	0	0	0	0	0						
非流动负债	36	31	32	33	34						
负债合计	672	668	748	692	957						
股本	364	390	389	389	389						
资本公积	462	673	673	673	673						
留存收益	310	348	426	527	645						
归母股东权益	1,125	1,416	1,490	1,592	1,709						
少数股东权益	97	142	165	195	231						
负债和权益总计	1,894	2,226	2,404	2,480	2,898						

利润表					
单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	733	873	1,037	1,221	1,417
营业成本	473	544	627	719	836
税金及附加	8	9	10	12	13
销售费用	60	67	80	94	112
管理费用	77	81	107	134	156
研发费用	72	85	100	116	132
财务费用	2	5	4	4	4
资产减值损失	-11	-11	-18	-20	-22
公允价值变动	0	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	2	2
营业利润	42	84	107	139	161
营业外收支	2	0	0	1	0
利润总额	44	83	107	140	162
所得税	3	5	6	8	9
净利润	41	78	101	132	153
少数股东损益	11	23	23	30	35
归母净利润	30	56	78	101	118
EBITDA	91	139	162	195	218

财务比率					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力指标					
营业收入增速	-1.4%	19.1%	18.8%	17.7%	16.1%
营业利润增速	4.5%	101.0%	27.3%	30.4%	16.2%
归母净利润增速	22.8%	85.4%	38.9%	30.6%	15.9%
盈利能力指标					
毛利率	35.4%	37.7%	39.5%	41.1%	41.0%
净利率	5.6%	9.0%	9.7%	10.8%	10.8%
ROE	3.3%	5.0%	6.1%	7.4%	7.9%
ROIC	3.0%	4.7%	6.0%	7.2%	7.7%
偿债能力					
资产负债率	35.5%	30.0%	31.1%	27.9%	33.0%
净负债比率	0.55	0.43	0.45	0.39	0.49
流动比率	2.14	2.56	2.47	2.72	2.36
速动比率	1.40	1.81	1.73	2.17	1.69
营运能力					
总资产周转率	0.39	0.39	0.43	0.49	0.49
应收账款周转率	1.35	1.59	1.70	1.71	1.98
存货周转率	1.61	1.90	2.05	3.57	2.41
每股指标					
每股收益	0.08	0.14	0.20	0.26	0.30
每股经营性现金流	0.28	0.34	0.57	0.53	0.63
每股净资产	3.36	3.99	4.26	4.60	4.99
估值比率					
市盈率	107.00	61.87	44.38	34.00	29.32
市销率	4.40	3.96	3.32	2.82	2.43
市净率	2.64	2.22	2.08	1.93	1.78
EV/EBIT	75.25	41.88	34.37	25.68	23.07
EV/EBITDA	39.28	26.14	22.82	18.31	16.98

资料来源:公司公告,聚源数据,爱建证券研究所



爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建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。

版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。