



中海油服 (601808.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

海上钻井景气度向上，地缘冲突影响

公司深浅水平台表现分化

业绩简评

2026年8月25日公司披露2026年半年报，2026上半年公司实现营业收入237.87亿元，同比增加2.0%；实现归母净利润20.09亿元，同比增加2.3%。

经营分析

海上钻井高景气与地缘冲突并存，公司钻井平台作业情况出现分化。26年上半年，受到美伊冲突带来的霍尔木兹海峡封锁等国际地缘政治剧烈动荡的影响，以及公司钻井平台作业计划及修理安排的影响，公司自升式平台作业7369天，同比减少407天，减幅5.2%；日历天使用率87.2%，同比减少6.2pcts。同时海上钻井行业景气度持续上行，公司半潜式平台作业2372天，同比增加11.4%；日历天使用率93.6%，同比增加9.6pcts。公司半潜式平台平均日收入达17.6万美元/日，同比增加0.5万美元/日；自升式平台平均日收入达7.4万美元/日，同比增加0.4万美元/日。后续随着地缘冲突趋于缓和，钻井平台作业天数及日费率有望得到改善与提升。

公司油田技术服务等业务稳步增长。面对国际油价剧烈震荡的复杂形式，公司持续强化深水及低碳技术能力，各业务板块协同发力，核心竞争力不断增强。26年上半年公司油田技术服务实现营业收入125.69亿元，同比增加1.5%；船舶服务作业共43814天，同比增加5.6%；物探采集和工程勘察服务实现营业收入11.38亿元，同比增加3.9%。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司2026-2028年实现营收524.63/556.48/586.55亿元，归母净利润42.43/51.01/59.69亿元，EPS为0.89/1.07/1.25，当前股价对应PE估值为13.98/11.63/9.94倍，维持“买入”评级。

风险提示

油气能源价格及油公司资本开支下降风险，当前美伊冲突对公司在中东地区业务带来的地缘政治风险，自然灾害风险，海外业务发展不及预期风险，汇率波动风险。

石油化工组

分析师：孙羲昱（执业S1130525090005）

sunxiyu@gjzq.com.cn

联系人：杨啸

yangxiao@gjzq.com.cn

市价（人民币）：12.43元

相关报告：

- 1.《中海油服公司点评：国际地缘政治与油价剧烈动荡，公司营收保持稳...》，2026.4.22
- 2.《中海油服公司深度研究：海上油气资本开支持续上行，海上油服或将...》，2026.4.3



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	48,302	50,282	52,463	55,648	58,655
营业收入增长率	9.51%	4.10%	4.34%	6.07%	5.40%
归母净利润(百万元)	3,137	3,842	4,243	5,101	5,969
归母净利润增长率	4.11%	22.47%	10.45%	20.21%	17.01%
摊薄每股收益(元)	0.657	0.805	0.889	1.069	1.251
每股经营性现金流净额	2.39	2.43	2.19	2.51	2.76
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.16%	8.25%	8.72%	9.96%	11.01%
P/E	23.20	17.44	13.98	11.63	9.94
P/B	1.66	1.44	1.22	1.16	1.09

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	44,109	48,302	50,282	52,463	55,648	58,655
增长率		9.5%	4.1%	4.3%	6.1%	5.4%
主营业务成本	-37,104	-40,722	-41,540	-43,288	-45,428	-47,241
%销售收入	84.1%	84.3%	82.6%	82.5%	81.6%	80.5%
毛利	7,005	7,579	8,742	9,175	10,219	11,414
%销售收入	15.9%	15.7%	17.4%	17.5%	18.4%	19.5%
营业税金及附加	-66	-83	-72	-73	-78	-82
%销售收入	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
销售费用	-6	-3	-4	-5	-6	-6
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
管理费用	-1,036	-1,133	-1,067	-1,112	-1,180	-1,243
%销售收入	2.3%	2.3%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
研发费用	-1,254	-1,385	-1,501	-1,569	-1,664	-1,754
%销售收入	2.8%	2.9%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
息税前利润 (EBIT)	4,643	4,975	6,098	6,416	7,292	8,329
%销售收入	10.5%	10.3%	12.1%	12.2%	13.1%	14.2%
财务费用	-853	-624	-996	-633	-392	-310
%销售收入	1.9%	1.3%	2.0%	1.2%	0.7%	0.5%
资产减值损失	-67	25	-230	-65	-65	-65
公允价值变动收益	71	43	13	0	0	0
投资收益	193	220	219	219	219	219
%税前利润	4.6%	4.7%	4.3%	3.8%	3.2%	2.7%
营业利润	4,262	4,836	5,263	5,936	7,054	8,172
营业利润率	9.7%	10.0%	10.5%	11.3%	12.7%	13.9%
营业外收支	-19	-168	-149	-150	-150	-150
税前利润	4,243	4,667	5,114	5,786	6,904	8,022
利润率	9.6%	9.7%	10.2%	11.0%	12.4%	13.7%
所得税	-960	-1,268	-1,054	-1,192	-1,423	-1,653
所得税率	22.6%	27.2%	20.6%	20.6%	20.6%	20.6%
净利润	3,283	3,399	4,060	4,593	5,481	6,369
少数股东损益	269	262	218	350	380	400
归属于母公司的净利润	3,013	3,137	3,842	4,243	5,101	5,969
净利率	6.8%	6.5%	7.6%	8.1%	9.2%	10.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	3,283	3,399	4,060	4,593	5,481	6,369
少数股东损益	269	262	218	350	380	400
非现金支出	5,677	6,310	7,294	5,774	6,186	6,585
非经营收益	661	355	781	291	231	220
营运资金变动	2,529	1,337	-562	-194	61	-6
经营活动现金净流	12,149	11,401	11,573	10,464	11,959	13,167
资本开支	-9,372	-6,015	-5,864	-4,229	-4,850	-4,850
投资	1,598	510	441	0	0	0
其他	193	312	166	219	219	219
投资活动现金净流	-7,581	-5,193	-5,256	-4,010	-4,631	-4,631
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-1,382	-4,549	-2,057	7,230	0	0
其他	-1,901	-1,916	-1,987	-2,572	-2,850	-3,272
筹资活动现金净流	-3,284	-6,465	-4,045	4,658	-2,850	-3,272
现金净流量	1,350	-286	2,232	11,112	4,477	5,263

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	6,539	5,974	7,578	18,372	22,622	27,722
应收款项	14,703	14,407	15,094	15,393	16,328	17,210
存货	2,370	2,296	2,429	2,467	2,589	2,692
其他流动资产	6,658	5,989	6,098	6,209	6,219	6,227
流动资产	30,270	28,666	31,199	42,441	47,757	53,851
%总资产	36.4%	34.6%	36.9%	45.2%	48.8%	52.8%
长期投资	1,064	1,194	1,259	1,259	1,259	1,259
固定资产	46,267	47,574	46,243	44,762	42,946	40,793
%总资产	55.6%	57.4%	54.7%	47.6%	43.9%	40.0%
无形资产	3,264	3,480	3,434	3,923	4,331	4,673
非流动资产	52,976	54,281	53,264	51,501	50,015	48,130
%总资产	63.6%	65.4%	63.1%	54.8%	51.2%	47.2%
资产总计	83,246	82,948	84,463	93,943	97,772	101,981
短期借款	5,890	10,330	10,168	18,000	18,000	18,000
应付款项	13,760	15,955	16,372	16,835	17,668	18,373
其他流动负债	3,714	3,318	2,979	2,836	3,114	3,381
流动负债	23,365	29,603	29,519	37,671	38,782	39,755
长期贷款	2,806	1,675	3,505	3,505	3,505	3,505
其他长期负债	14,819	7,245	4,287	3,165	2,953	2,805
负债	40,990	38,523	37,312	44,342	45,241	46,065
普通股股东权益	41,643	43,797	46,573	48,673	51,223	54,207
其中：股本	4,772	4,772	4,772	4,772	4,772	4,772
未分配利润	22,586	24,721	27,463	29,584	32,135	35,119
少数股东权益	613	627	578	928	1,308	1,708
负债股东权益合计	83,246	82,948	84,463	93,943	97,772	101,981

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.631	0.657	0.805	0.889	1.069	1.251
每股净资产	8.727	9.179	9.760	10.201	10.735	11.360
每股经营现金净流	2.546	2.389	2.425	2.193	2.506	2.759
每股股利	0.210	0.231	0.283	0.445	0.534	0.625
回报率						
净资产收益率	7.24%	7.16%	8.25%	8.72%	9.96%	11.01%
总资产收益率	3.62%	3.78%	4.55%	4.52%	5.22%	5.85%
投入资本收益率	5.65%	5.86%	7.68%	6.96%	7.60%	8.32%
增长率						
主营业务收入增长率	23.70%	9.51%	4.10%	4.34%	6.07%	5.40%
EBIT 增长率	87.71%	7.16%	22.58%	5.20%	13.66%	14.22%
净利润增长率	28.08%	4.11%	22.47%	10.45%	20.21%	17.01%
总资产增长率	7.85%	-0.36%	1.83%	11.22%	4.08%	4.30%
资产管理能力						
应收账款周转天数	117.1	106.5	105.3	105.3	105.3	105.3
存货周转天数	24.3	20.9	20.8	20.8	20.8	20.8
应付账款周转天数	118.4	128.5	137.3	137.3	137.3	137.3
固定资产周转天数	360.1	333.1	307.7	281.6	250.7	221.8
偿债能力						
净负债/股东权益	23.28%	12.77%	5.71%	-0.54%	-8.60%	-17.20%
EBIT 利息保障倍数	5.4	8.0	6.1	10.1	18.6	26.8
资产负债率	49.24%	46.44%	44.18%	47.20%	46.27%	45.17%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	2	3	29
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究