

中海油服 (601808.SH)

优于大市

公司经营及业绩保持稳健，钻井服务板块加速走向深海

核心观点

公司 2026 年上半年营收及归母净利润保持稳健。2026 年上半年，公司营业收入 237.87 亿元，同比增加 2%；归母净利润为 20.09 亿元，同比增加 2.28%。其中第二季度公司营收为 124.91 亿元，同比略降 0.25%；归母净利润为 11.53 亿元，同比增加 7.08%。2026 年上半年，公司依托超深水作业硬实力、产业链一体化总包服务体系与全球化多点市场布局，差异化竞争优势进一步凸显。2026 年上半年，公司钻井服务板块表现优异，实现毛利额 12.05 亿元，同比增加 28.74%；受汇率变动影响，汇兑损失同比增加，公司财务费用率同比增加 1.32 个百分点至 3.30%。

公司钻井平台使用率高位运行，持续深耕深水领域，毛利率提升明显。2026 年上半年钻井服务业务实现营业收入 74.77 亿元，同比增长 3.3%。2026 年上半年自升式钻井平台作业 7369 天，同比减少 5.2%；半潜式钻井平台作业 2372 天，同比增加 11.4%。日均收入方面，自升式平台自去年同期的 7.0 万美元/天略上升至 7.4 万美元/天，半潜式平台则由去年的 17.1 万美元/天上升至 17.6 美元/天。

油田技术服务板块核心技术产品持续升级迭代，关键项目在国内外纷纷落地。2026 年上半年，公司油田技术服务营业收入为 125.69 亿元，同比增加 1.5%，板块毛利率为 24.06%，同环比均保持了正增长。公司油田技术服务板块实现单一技术服务向“技术+材料”一体化模式升级，海外业务品类持续丰富、区域布局持续拓宽，国际化经营能力稳步增强。

船舶服务工作量平稳上升，营收同比持平。2026 年上半年，公司船舶服务营收 26.04 亿元，同比持平，板块毛利率为 5.01%，同比下降 3.11 个百分点。工作量方面，公司经营和管理三用作业船、平台供应船、油田守护船等 260 余艘，累计作业 43,814 天，同比增长 5.6%。

物探和工程勘察服务板块工作量有所下滑，但营收、毛利率等经营指标实现优化。2026 年上半年，物探采集和工程勘察服务业务上半年营收为 11.38 亿元，同比增加 3.9%，板块毛利率为 0.51%，同比实现了由负转正。

风险提示：原油价格大幅波动的风险；项目进展不及预期的风险；自然灾害频发的风险；地缘政治风险；政策风险等。

投资建议：公司作为油服行业国内龙头，业务结构不断优化，毛利率预计逐步提升。我们维持 2026-2028 年归母净利润分别为 44.52/47.73/50.55 亿元，每股收益 0.93/1.00/1.06 元/股，维持 A 股及 H 股“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	48,302	50,282	53,244	56,772	59,610
(+/-%)	9.5%	4.1%	5.9%	6.6%	5.0%
净利润(百万元)	3137	3842	4452	4773	5055
(+/-%)	4.1%	22.5%	15.9%	7.2%	5.9%
每股收益(元)	0.66	0.81	0.93	1.00	1.06
EBIT Margin	10.3%	12.1%	12.2%	12.1%	12.0%
净资产收益率 (ROE)	7.2%	8.2%	9.0%	9.1%	9.2%
市盈率 (PE)	24.9	20.3	17.5	16.4	15.4
EV/EBITDA	12.2	10.4	10.4	9.6	9.1
市净率 (PB)	1.78	1.68	1.58	1.50	1.41

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究 · 财报点评

石油石化 · 油服工程

证券分析师：杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

S0980520120002

证券分析师：董丙旭

0755-81982570

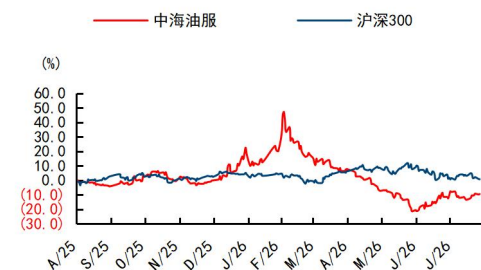
dongbingxu@guosen.com.cn

S0980524090002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	12.43 元
总市值/流通市值	59311/59311 百万元
52 周最高价/最低价	21.85/10.53 元
近 3 个月日均成交额	257.62 百万元

市场走势



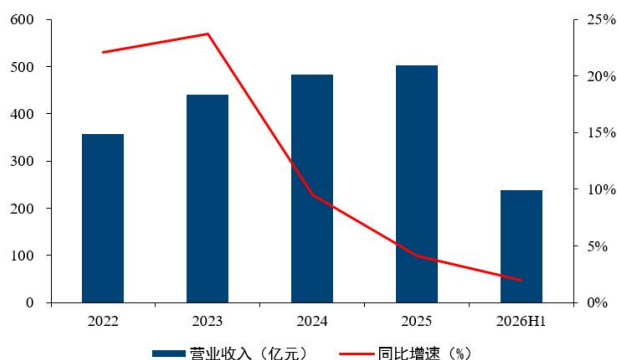
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中海油服 (601808.SH) - 公司各版块经营稳健，归母净利润同比大幅提升》——2026-03-25
- 《中海油服 (601808.SH) - 国际油价稳中上行，公司发展全面向好》——2026-01-29
- 《中海油服 (601808.SH) - 钻井平台使用率及日费同步提升，三季度业绩同环比大幅增长》——2025-10-30
- 《中海油服 (601808.SH) - 穿越油价周期的油服行业龙头》——2025-10-27

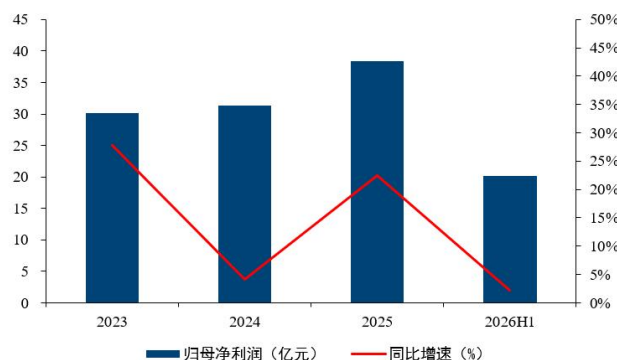
公司 2026 年上半年营收及归母净利润保持稳健。2026 年上半年，国际油价走出剧烈“过山车”行情，呈现冲高回落、大幅震荡走势。全球上游勘探开发投资呈现路上收缩，海上扩容格局。公司上半年公司营业收入 237.87 亿元，同比增加 2%；归母净利润为 20.09 亿元，同比增加 2.28%。其中第二季度公司营收为 124.91 亿元，同比略降 0.25%；归母净利润为 11.53 亿元，同比增加 7.08%。2026 年上半年，公司依托超深水作业硬实力、产业链一体化总包服务体系与全球化多点市场布局，差异化竞争优势进一步凸显。2026 年上半年，公司钻井服务板块表现优异，实现毛利额 12.05 亿元，同比增加 28.74%；受汇率变动影响，汇兑损失同比增加，公司财务费用率同比增加 1.32 个百分点至 3.30%。

图1：公司营业收入变化（亿元）



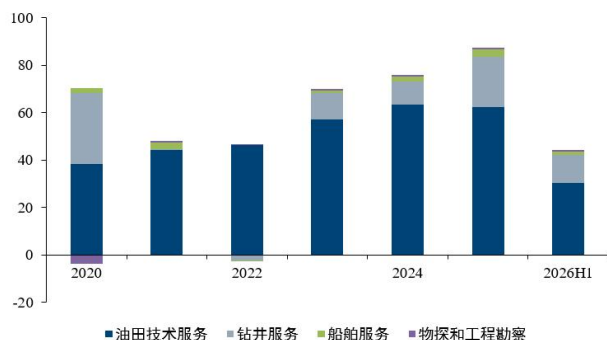
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公司归母净利润变化（亿元）



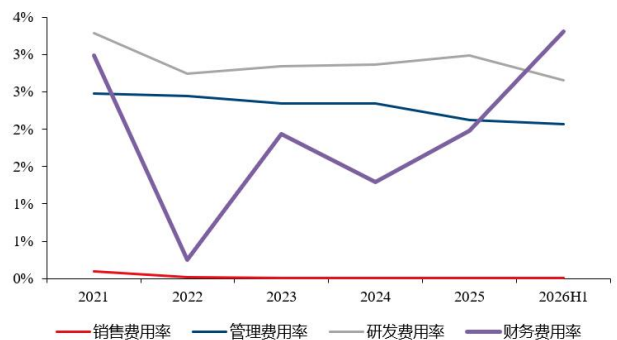
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：公司各板块毛利（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：公司年度销售、管理、研发、财务费用率

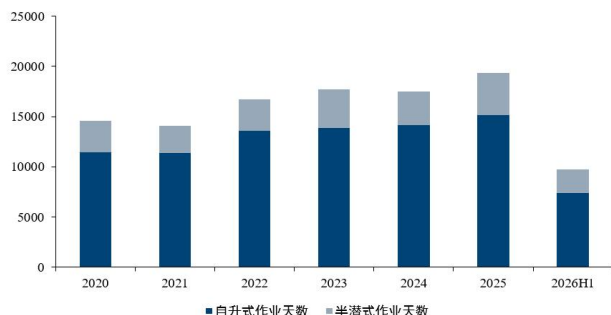


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

公司钻井平台使用率高位运行，持续深耕深水领域，毛利率提升明显。2026 年上半年，全球钻井市场整体韧性凸显、结构性分化特征显著。其中深水半潜式钻井平台市场需求持续放量，作业日费稳步抬升，浅海成熟盆地需求保持稳健。2026 年上半年钻井服务业务实现营业收入 74.77 亿元，同比增长 3.3%。2026 年上半年，钻井板块毛利率为 16.12%，同比提升 3.20 个百分点。2026 年上半年自升式钻井平台作业 7369 天，同比减少 407 天（减幅 5.2%）；半潜式钻井平台作业 2372 天，同比增加 242 天（增幅 11.4%）。日均收入方面，自升式平台自去年同期的 7.0

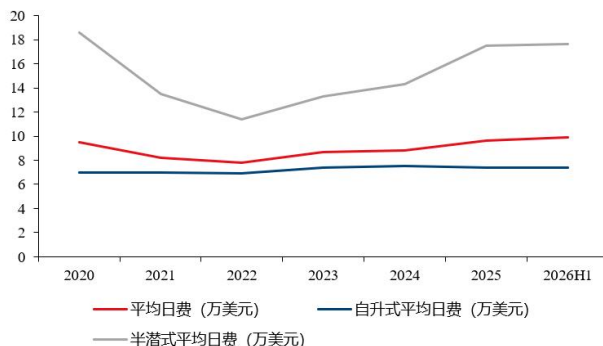
万美元/天略上升至 7.4 万美元/天，半潜式平台则由去年的 17.1 万美元/天上升至 17.6 美元/天。

图5: 公司钻井平台作业天数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 公司钻井平台平均日费

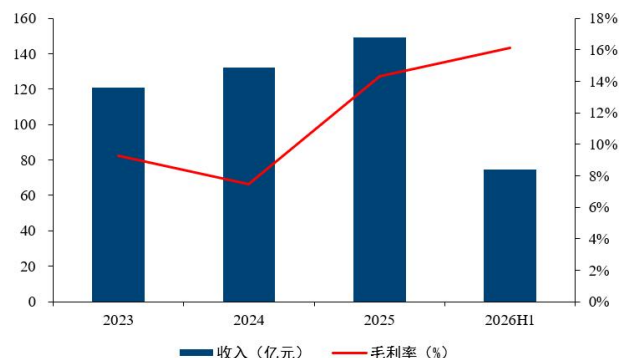


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

油田技术服务板块核心技术产品持续升级迭代，关键项目在国内外纷纷落地。

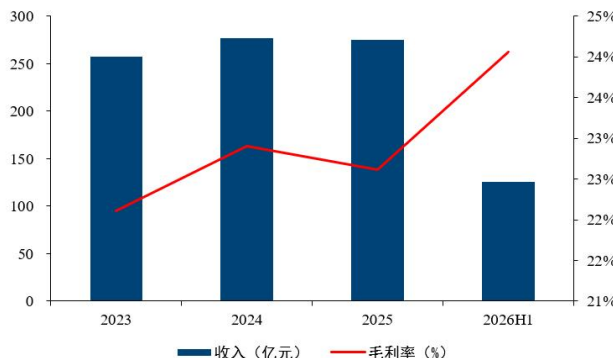
2026 年上半年，公司油田技术服务营业收入为 125.69 亿元，同比增加 1.5%，板块毛利率为 24.06%，同环比均保持了正增长。“璇玑”、“璇玑”、“海恒”、“海弘”等在国内外实现突破性应用。公司油田技术服务板块实现单一技术服务向“技术+材料”一体化模式升级，海外业务品类持续丰富、区域布局持续拓宽，国际化经营能力稳步增强。

图7: 公司钻井服务板块营收及毛利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

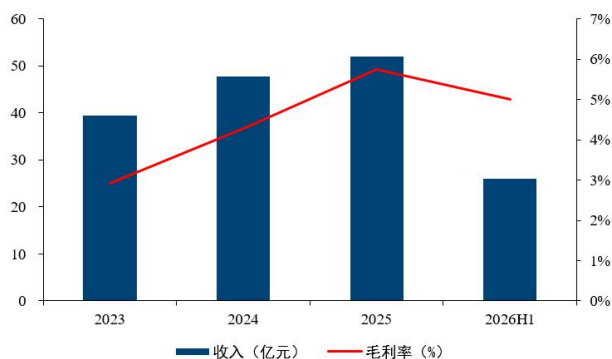
图8: 公司油田技术服务板块营收及毛利率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

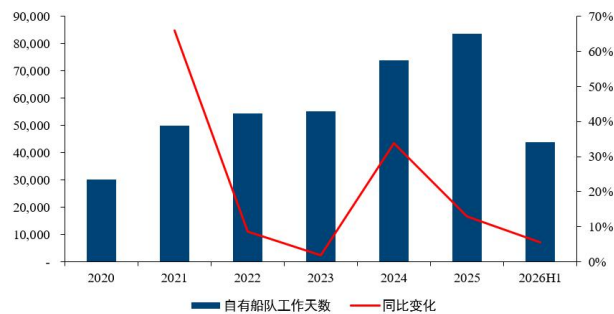
船舶服务工作量平稳上升，营收同比持平。2026 年上半年，公司船舶服务营收 26.04 亿元，同比持平，板块毛利率为 5.01%，同比下降 3.11 个百分点。工作量方面，公司经营和管理三用作业船、平台供应船、油田守护船等 260 余艘，累计作业 43814 天，同比增长 5.6%。2026 年上半年，公司坚持“引外补内、统筹共享、动态调配”资源管理思路，持续优化全域资源配置，通过盘活存量、扩充增量有效缓解市场资源紧张压力，深化“船舶+”融合服务，充分激发船舶价值。

图9：公司船舶服务营收及毛利率



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

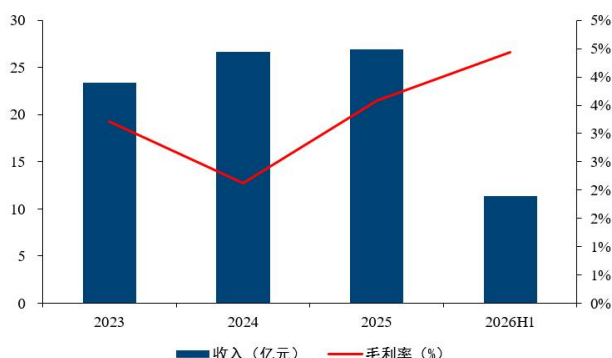
图10：公司船舶服务作业天数及同比变化率



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

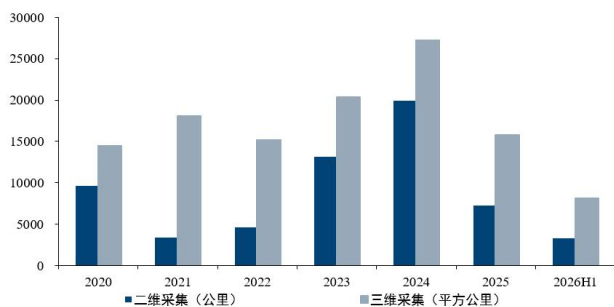
物探和工程勘察服务板块工作量有所下滑，但营收、毛利率等经营指标实现优化。2026年上半年，公司物探采集和工程勘察服务业务营收为11.38亿元，同比增加3.9%，板块毛利为0.51%，同比实现了由负转正。工作量方面，公司二维采集作业量为3327公里，同比减少6.5%；三维采集作业量为8102平方公里，同比减少10.0%；海底地震作业量合计为651平方公里，同比减少32.5%。

图11：公司物探和工程勘察服务板块营收及毛利率



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图12：公司物探和工程勘察服务板块工作量及同比变化率



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

投资建议：公司作为油服行业国内龙头，业务结构不断优化，毛利率预计逐步提升。我们维持2026-2028年归母净利润分别为44.52/47.73/50.55亿元，每股收益0.93/1.00/1.06元/股，维持A股及H股“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	5974	7578	6000	6000	8206	营业收入	48302	50282	53244	56772	59610
应收款项	14251	15077	17505	18665	19598	营业成本	40722	41540	43948	46814	49208
存货净额	2296	2429	3030	3215	3372	营业税金及附加	83	72	80	85	89
其他流动资产	644	613	799	852	894	销售费用	3	4	5	6	6
流动资产合计	28666	31199	32835	34233	37572	管理费用	1133	1067	1119	1186	1244
固定资产	47574	46243	47239	47800	48003	研发费用	1385	1501	1597	1817	1908
无形资产及其他	594	549	528	507	486	财务费用	624	996	623	552	455
投资性房地产	4919	5213	5213	5213	5213	投资收益	220	219	200	200	200
长期股权投资	1194	1259	1309	1359	1409	资产减值及公允价值变动	62	(193)	50	50	50
资产总计	82948	84463	87124	89112	92683	其他收入	(1182)	(1366)	(1597)	(1817)	(1908)
短期借款及交易性金融负债	10330	10168	8974	6688	6000	营业利润	4836	5263	6121	6562	6950
应付款项	15415	15829	16230	17224	18062	营业外净收支	(168)	(149)	0	0	0
其他流动负债	3858	3522	4060	4308	4518	利润总额	4667	5114	6121	6562	6950
流动负债合计	29603	29519	29264	28220	28580	所得税费用	1268	1054	1408	1509	1598
长期借款及应付债券	6817	5604	5604	5604	5604	少数股东损益	262	218	261	280	296
其他长期负债	2103	2188	2188	2188	2188	归属于母公司净利润	3137	3842	4452	4773	5055
长期负债合计	8920	7792	7792	7792	7792	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	38523	37312	37056	36012	36373	净利润	3137	3842	4452	4773	5055
少数股东权益	627	578	735	903	1080	资产减值准备	(29)	225	18	2	1
股东权益	43797	46573	49333	52197	55230	折旧摊销	4591	4956	4557	5010	5368
负债和股东权益总计	82948	84463	87124	89112	92683	公允价值变动损失	(62)	193	(50)	(50)	(50)
						财务费用	624	996	623	552	455
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	1725	(833)	(2258)	(154)	(83)
每股收益	0.66	0.81	0.93	1.00	1.06	其它	191	(84)	138	166	177
每股红利	0.25	0.28	0.35	0.40	0.42	经营活动现金流	9555	8298	6858	9747	10467
每股净资产	9.18	9.76	10.34	10.94	11.57	资本开支	0	(3531)	(5501)	(5501)	(5501)
ROIC	5.88%	7.48%	8%	8%	9%	其它投资现金流	677	(1)	0	0	0
ROE	7.16%	8.25%	9%	9%	9%	投资活动现金流	547	(3597)	(5551)	(5551)	(5551)
毛利率	16%	17%	17%	18%	17%	权益性融资	(29)	0	0	0	0
EBIT Margin	10%	12%	12%	12%	12%	负债净变化	(1132)	1830	0	0	0
EBITDA Margin	20%	22%	21%	21%	21%	支付股利、利息	(1191)	(1354)	(1692)	(1909)	(2022)
收入增长	10%	4%	6%	7%	5%	其它融资现金流	(5993)	(4049)	(1194)	(2286)	(688)
净利润增长率	4%	22%	16%	7%	6%	融资活动现金流	(10667)	(3097)	(2885)	(4196)	(2710)
资产负债率	47%	45%	43%	41%	40%	现金净变动	(565)	1604	(1578)	0	2206
股息率	1.5%	1.7%	2.2%	2.4%	2.6%	货币资金的期初余额	6539	5974	7578	6000	6000
P/E	24.9	20.3	17.5	16.4	15.4	货币资金的期末余额	5974	7578	6000	6000	8206
P/B	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4	企业自由现金流	0	5433	1799	4640	5293
EV/EBITDA	12.2	10.4	10.4	9.6	9.1	权益自由现金流	0	3214	126	1929	4254

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032