

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

中海油服 (601808.SH)

投资评级 买入

上次评级 买入

刘红光 石化行业首席分析师

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

主业盈利提升对冲汇率扰动, 业绩实现平稳增长

2026 年 8 月 26 日

事件: 2026 年 8 月 25 日晚, 中海油服发布 2026 半年度报告。2026 上半年, 公司实现营收 237.87 亿元, 同比+2.0%; 实现归母净利润 20.09 亿元, 同比+2.3%; 扣非后归母净利润 18.33 亿元, 同比-5.5%。实现基本每股收益 0.42 元, 同比+2.4%。

其中 2026Q2 单季度, 公司实现营收 124.91 亿元, 同比-0.2%, 环比+10.6%; 实现归母净利润 11.53 亿元, 同比+7.1%, 环比+34.7%; 扣非后归母净利润 9.97 亿元, 同比+1.8%, 环比+19.2%。实现基本每股收益 0.24 元, 同比+9.1%, 环比+33.3%。

点评:

➤ **主业盈利提升对冲汇率扰动, 业绩实现平稳增长。** 26 年上半年公司收入与利润同比双增, 且毛利率同比+1pct 至 18.54%, 公司盈利改善主要得益于钻井与油田技术服务两板块: 1) 钻井业务受益于全球深水市场需求放量与日费抬升, 海外高日费半潜式项目保持高负荷运营, 毛利率同比+3.2pct 至 16.12%, 其中海外毛利率 (18.48%) 已超国内水平 (14.23%), 同时子公司 COSL Norwegian AS 营业收入同比增加 2.61 亿元, 净利润同比增 1.86 亿元; 2) 油田技术服务依托“璇玑”“璇玑”等自研技术商业化落地, 收入与盈利稳健增长, H1 收入同比+1.54%, 毛利率同比+0.08pct 至 24.06%。但公司利润增幅也受到财务费用拖累, H1 公司财务费用合计 7.86 亿元, 增幅 93.4%, 主要是因汇率波动导致汇兑损失同比增加 4.60 亿元。此外, 本期冲回以前年度税务准备金 1.51 亿元对利润形成一定支撑, 最终公司利润实现平稳增长。

➤ **公司经营保持稳健。** **钻井:** 受作业计划及修理安排影响, 上半年自升式钻井平台作业 7369 天, 同比减少 407 天 (减幅 5.2%), 可用天使用率为 92.3%; 半潜式钻井平台作业 2372 天, 同比增加 242 天 (增幅 11.4%), 可用天使用率为 98.5%, 半潜式平台项目保持高负荷运营。**油田技术服务:** 板块保持创新及海外业务拓展, 成功中标中东、东南亚等重点项目。**船舶:** 上半年经营和管理超过 260 艘船累计作业 43814 天, 同比增加 2304 天, 各业务作业量有所上升, 收入同比持平。**物探:** 受市场布局和项目作业计划影响, 物探板块工作量下降, 但公司优化产能与业务结构, 依托装备升级与海内外业务均衡布局, 该板块收入保持同比增长。

➤ **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 42.36、45.41 和 46.77 亿元, 同比增速分别为 10.3%、7.2%、3.0%, EPS (摊薄) 分别为 0.89、0.95 和 0.98 元/股, 按照 2026 年 8 月 25 日收盘价对应的 PE 分别为 14.00、13.06 和 12.68 倍。我们认为, 考虑到公司未来持续海外拓展和国内工作量托底, 2026-2028 年公司业绩有望持续增长, 维持对公司的“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;

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

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)	48,302	50,282	51,966	52,650	53,247
增长率 YoY %	9.5%	4.1%	3.3%	1.3%	1.1%
归属母公司净利润 (百万元)	3,137	3,842	4,236	4,541	4,677
增长率 YoY%	4.1%	22.5%	10.3%	7.2%	3.0%
毛利率%	15.7%	17.4%	18.3%	18.3%	18.4%
净资产收益率 ROE%	7.2%	8.2%	8.6%	8.7%	8.5%
EPS(摊薄)(元)	0.66	0.81	0.89	0.95	0.98
市盈率 P/E(倍)	23.20	17.44	14.00	13.06	12.68
市净率 P/B(倍)	1.66	1.44	1.20	1.13	1.07

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2026 年 8 月 25 日收盘价



资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	28,666	31,199	39,724	45,055	50,322	营业总收入	48,302	50,282	51,966	52,650	53,247
货币资金	5,974	7,578	18,677	24,890	31,065	营业成本	40,722	41,540	42,432	43,009	43,434
应收票据	51	63	50	48	47	营业税金及附加	83	72	104	105	106
应收账款	14,063	14,956	14,237	14,136	14,005	销售费用	3	4	5	5	5
预付账款	149	66	85	77	78	管理费用	1,133	1,067	1,143	1,158	1,171
存货	2,296	2,429	2,325	2,357	2,380	研发费用	1,385	1,501	1,559	1,580	1,597
其他	6,133	6,107	4,350	3,546	2,748	财务费用	624	996	1,220	890	847
非流动资产	54,281	53,264	50,537	48,084	45,891	减值损失合计	19	-206	-10	0	0
长期股权投资	1,194	1,259	1,284	1,294	1,304	投资净收益	220	219	156	158	160
固定资产	44,075	42,391	39,359	36,616	34,133	其他	246	148	42	42	43
无形资产	594	549	529	509	489	营业利润	4,836	5,263	5,690	6,104	6,288
其他	8,419	9,065	9,365	9,665	9,965	营业外收支	-168	-149	50	50	50
资产总计	82,948	84,463	90,261	93,138	96,213	利润总额	4,667	5,114	5,740	6,154	6,338
流动负债	29,603	29,519	28,084	27,520	27,257	所得税	1,268	1,054	1,234	1,323	1,363
短期借款	2,516	6,434	4,434	4,434	4,434	净利润	3,399	4,060	4,506	4,831	4,975
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	262	218	270	290	299
应付账款	15,415	15,829	15,694	15,318	15,232	归属母公司净利润	3,137	3,842	4,236	4,541	4,677
其他	11,672	7,256	7,955	7,767	7,590	EBITDA	11,536	13,282	11,172	10,947	10,820
非流动负债	8,920	7,792	11,992	12,192	12,192	EPS (当年)(元)	0.66	0.81	0.89	0.95	0.98
长期借款	1,675	3,505	2,505	2,505	2,505	现金流量表					
其他	7,245	4,287	9,487	9,687	9,687	单位:百万元					
负债合计	38,523	37,312	40,076	39,712	39,449	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	627	578	848	1,138	1,437	经营活动现金流	11,017	11,290	10,403	8,875	9,086
归属母公司股东权益	43,797	46,573	49,336	52,288	55,328	净利润	3,399	4,060	4,506	4,831	4,975
负债和股东权益	82,948	84,463	90,261	93,138	96,213	折旧摊销	6,335	7,064	4,482	4,194	3,933
重要财务指标						财务费用	599	973	462	530	534
单位:百万元						投资损失	-418	-304	-220	-219	-156
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	营运资金变动	972	-805	1,138	-481	-157
营业总收入	48,302	50,282	51,966	52,650	53,247	其它	-68	217	-30	-39	-39
同比 (%)	9.5%	4.1%	3.3%	1.3%	1.1%	投资活动现金流	-5,077	-5,166	441	-743	-741
归属母公司净利润	3,137	3,842	4,236	4,541	4,677	资本支出	-6,015	-5,864	-1,690	-1,691	-1,691
同比 (%)	4.1%	22.5%	10.3%	7.2%	3.0%	长期投资	510	441	1,975	790	790
毛利率 (%)	15.7%	17.4%	18.3%	18.3%	18.4%	其他	428	257	156	158	160
ROE%	7.2%	8.2%	8.6%	8.7%	8.5%	筹资活动现金流	-6,465	-4,045	256	-1,919	-2,171
EPS (摊薄)(元)	0.66	0.81	0.89	0.95	0.98	吸收投资	0	0	0	0	0
P/E	23.20	17.44	14.00	13.06	12.68	借款	0	6,070	-3,000	0	0
P/B	1.66	1.44	1.20	1.13	1.07	支付利息或股息	-1,191	-1,354	-1,944	-2,119	-2,171
EV/EBITDA	7.34	5.75	5.35	4.91	4.39	现金流净增加额	-554	2,039	11,099	6,213	6,175

信达石化研究团队简介

刘红光，北京大学博士，高级工程师，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员，中国矿业大学（北京）企业导师，《国际石油经济》青年编委。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，现任石化行业首席分析师。

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都不曾与、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。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。