

中油工程（600339.SH）

公司业绩受中东局势影响，新签合同额再创新高

优于大市

核心观点

2026年上半年公司归母净利润受中东局势影响下滑，经营活动现金流明显改善。公司2026年上半年公司实现营业收入384.27亿元，同比增长5.90%；实现综合毛利30.67亿元，同比增加1.61亿元，综合毛利率7.98%；归属于上市公司股东的净利润3.65亿元，同比下降22.27%，主要系中东局势造成部分项目执行成本增加、管道与储运工程等业务单元出现亏损、汇率变化导致财务费用增长等多重因素影响所致。公司经营活动现金流净额40.24亿元，同比增加55.57亿元；销售商品、提供劳务收到的现金491.51亿元，同比增加106.95亿元，营业现金比率显著改善。

公司毛利率保持稳定，财务费用率受汇率影响有所上升。公司毛利率较为稳定，2026年上半年为7.98%。费用率方面，2026年上半年，公司管理费用率为3.08%，维持了下降趋势；研发费用保持上行，研发费用率为1.70%；财务费用受汇兑净收益及利息收入减少，导致财务费用同比上升，财务费用率增长至0.66%；公司销售费用率为0.15%，保持了相对平稳。

2026年上半年公司新签合同额再创新高。2026年上半年公司累计实现新签合同额924.71亿元，同比增长25.98%，再创历史新高。国内市场实现新签合同额522.79亿元，占公司整体新签合同额的56.54%，同比增长4.10%。国际市场实现新签合同额401.92亿元，占公司整体新签合同额的43.46%，同比增长73.37%。截至2026年6月底，公司在手合同额超2000亿元。新兴业务和未来产业实现新签合同额220.51亿元，占公司整体新签合同额的23.85%，同比增长7.06%。

公司持续优化海外市场战略布局，海外工程能力突出。公司在长期的市场开发和项目实践中与沙特阿美、埃克森·美孚、壳牌、道达尔、阿布扎比国家石油公司、沙特基础工业公司、巴斯夫等主要NOC、IOC、ICC客户建立了长期稳定的合作关系，与国际先进工程公司联合投标执行了部分海外工程项目，市场覆盖面和影响力不断扩大。

风险提示：能源价格下降导致的资本支出下降、地缘政治风险、安全生产风险、国际贸易摩擦风险等。

投资建议：公司为中国石油天然气集团有限公司控股的大型油气及新能源工程综合服务企业。公司主要为全球能源化工领域提供全产业链“一站式”工程综合服务，业务覆盖范畴广泛。我们维持此前盈利预测，，预计公司2026-2028年归母净利润为6.69/7.15/7.48亿元，EPS为0.12/0.13/0.13元/股，维持“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)	85,917	99,651	104,633	109,185	113,944
(+/-%)	6.9%	16.0%	5.0%	4.4%	4.4%
净利润(百万元)	635	356	669	715	748
(+/-%)	-14.8%	-43.9%	87.9%	6.9%	4.5%
每股收益(元)	0.11	0.06	0.12	0.13	0.13
EBIT Margin	1.8%	1.6%	1.1%	1.1%	1.1%
净资产收益率(ROE)	2.4%	1.3%	2.5%	2.6%	2.7%
市盈率(PE)	39.36	70.21	37.36	34.96	33.45
EV/EBITDA	48.1	52.6	78.3	77.7	77.3
市净率(PB)	0.95	0.94	0.92	0.91	0.89

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	3.42元
总市值/流通市值	19094/19094百万元
52周最高价/最低价	5.54/3.00元
近3个月日均成交额	205.33百万元

市场走势



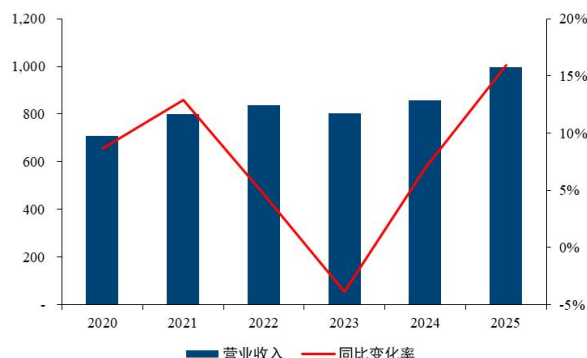
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中油工程（600339.SH）-公司业绩暂时承压，海外业务有望拉动公司发展》——2026-04-13
- 《中油工程（600339.SH）-海外管道业务拖累业绩，累计新签合同同比增长》——2025-11-14
- 《中油工程（600339.SH）-受益于上游资本开支提升，公司接连签署中重大额合同》——2025-09-27
- 《中油工程（600339.SH）-公司营收同比增长12.18%，现金流情况大幅改善》——2025-09-01

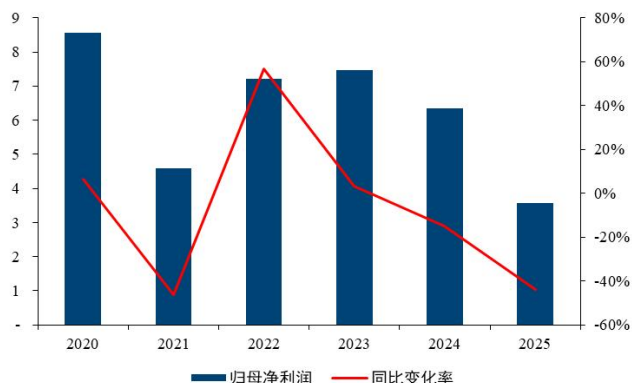
2026 年上半年公司归母净利润受中东局势影响下滑，经营活动现金流明显改善。公司 2026 年上半年公司实现营业收入 384.27 亿元，同比增长 5.90%；实现综合毛利 30.67 亿元，同比增加 1.61 亿元，综合毛利率 7.98%；归属于上市公司股东的净利润 3.65 亿元，同比下降 22.27%，主要系中东局势造成部分项目执行成本增加、管道与储运工程等业务单元出现亏损、汇率变化导致财务费用增长等多重因素影响所致。公司经营活动现金流净额 40.24 亿元，同比增加 55.57 亿元；销售商品、提供劳务收到的现金 491.51 亿元，同比增加 106.95 亿元，营业现金比率显著改善。

图1：公司营业收入及增速（亿元，%）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

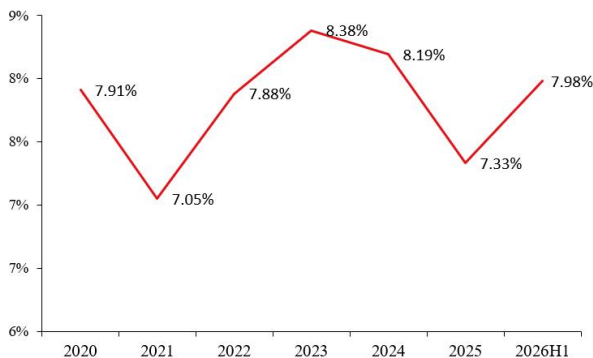
图2：公司归母净利润及增速（亿元，%）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

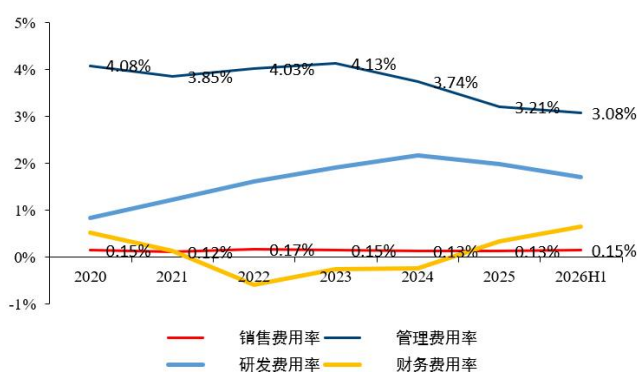
公司毛利率保持稳定，财务费用率受汇率影响有所上升。公司毛利率较为稳定，2026 年上半年为 7.98%。费用率方面，2026 年上半年，公司管理费用率为 3.08%，维持了下降趋势；研发费用率为 1.70%，研发费用保持上行；财务费用受汇兑净收益及利息收入减少，导致财务费用同比上升，财务费用率为 0.66%；公司销售费用率为 0.15%，保持了相对平稳。

图3：公司资产负债率变化情况



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

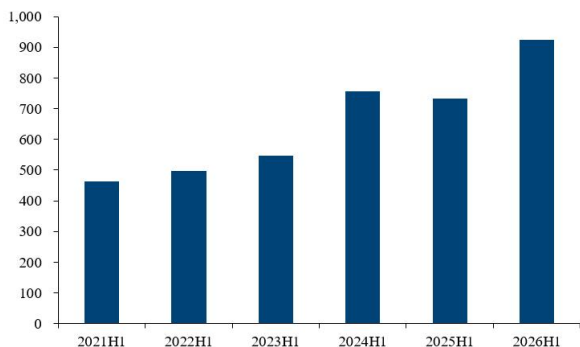
图4：公司期间费用率变化



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

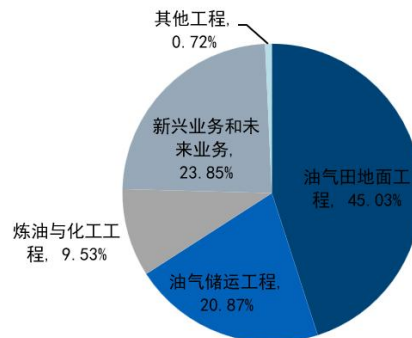
2026 年上半年公司新签合同额再创新高。2026 年上半年公司累计实现新签合同额 924.71 亿元，同比增长 25.98%，再创历史新高。国内市场实现新签合同额 522.79 亿元，占公司整体新签合同额的 56.54%，同比增长 4.10%。国际市场实现新签合同额 401.92 亿元，占公司整体新签合同额的 43.46%，同比增长 73.37%。截至 2026 年 6 月底，公司在手合同额超 2000 亿元。新兴业务和未来产业实现新签合同额 220.51 亿元，占公司整体新签合同额的 23.85%，同比增长 7.06%。

图5：“十四五”以来历年 1-6 月新签合同额（亿元）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图6：2026 年 1-6 月新签合同各专业领域占比



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

公司持续优化海外市场战略布局，海外工程能力突出。公司在长期的市场开发和项目实践中与沙特阿美、埃克森·美孚、壳牌、道达尔、阿布扎比国家石油公司、沙特基础工业公司、巴斯夫等主要 NOC、IOC、ICC 客户建立了长期稳定的合作关系，与国际先进工程公司联合投标执行了部分海外工程项目，市场覆盖面和影响力不断扩大。

投资建议

公司为中国石油天然气集团有限公司控股的大型油气及新能源工程综合服务企业。公司主要为全球能源化工领域提供全产业链“一站式”工程综合服务，业务覆盖范畴广泛。我们维持此前盈利预测，，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 6.69/7.15/7.48 亿元，EPS 为 0.12/0.13/0.13 元/股，维持“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	31398	38448	37015	37978	39005	营业收入	85917	99651	104633	109185	113944
应收款项	18501	24278	22360	23333	24350	营业成本	78878	92348	96847	101068	105480
存货净额	14121	18423	18552	19361	20206	营业税金及附加	309	364	366	382	399
其他流动资产	36279	33162	47085	49133	51275	销售费用	108	127	157	164	171
流动资产合计	100379	114328	125029	129821	134852	管理费用	3211	3197	4037	4210	4391
固定资产	4785	4708	4377	4196	3986	研发费用	1861	1987	2093	2184	2279
无形资产及其他	1547	1518	1459	1399	1339	财务费用	(202)	334	(226)	(276)	(296)
投资性房地产	1164	1542	1542	1542	1542	投资收益	14	34	20	20	20
长期股权投资	567	585	585	585	585	资产减值及公允价值变动	(271)	(148)	0	0	0
资产总计	108442	122682	132991	137543	142304	其他收入	(2031)	(2099)	(2093)	(2184)	(2279)
短期借款及交易性金融负债	107	2288	100	100	100	营业利润	1326	1068	1379	1474	1540
应付款项	29881	38684	49032	51168	53403	营业外净收支	55	12	0	0	0
其他流动负债	40507	43651	45392	47369	49438	利润总额	1381	1080	1379	1474	1540
流动负债合计	70494	84624	94523	98637	102941	所得税费用	748	708	690	737	770
长期借款及应付债券	9500	9385	9385	9385	9385	少数股东损益	(2)	16	20	21	22
其他长期负债	1937	1893	1893	1893	1893	归属于母公司净利润	635	356	669	715	748
长期负债合计	11437	11278	11278	11278	11278	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	81931	95902	105802	109916	114220	净利润	635	356	669	715	748
少数股东权益	48	56	64	73	82	资产减值准备	44	(124)	(4)	(6)	(7)
股东权益	26463	26723	27125	27554	28003	折旧摊销	672	672	536	558	578
负债和股东权益总计	108442	122682	132991	137543	142304	公允价值变动损失	271	148	0	0	0
						财务费用	(202)	334	(226)	(276)	(296)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(10413)	4324	110	268	293
每股收益	0.11	0.06	0.12	0.13	0.13	其它	(46)	116	12	15	16
每股红利	0.06	0.10	0.05	0.05	0.05	经营活动现金流	(8835)	5491	1324	1550	1627
每股净资产	4.74	4.79	4.86	4.94	5.02	资本开支	0	(91)	(301)	(301)	(301)
ROIC	2.70%	1.32%	2%	2%	2%	其它投资现金流	(81)	64	0	0	0
ROE	2.40%	1.33%	2%	3%	3%	投资活动现金流	2	(45)	(301)	(301)	(301)
毛利率	8%	7%	7%	7%	7%	权益性融资	130	0	0	0	0
EBIT Margin	2%	2%	1%	1%	1%	负债净变化	7499	(115)	0	0	0
EBITDA Margin	3%	2%	2%	2%	2%	支付股利、利息	(322)	(542)	(268)	(286)	(299)
收入增长	7%	16%	5%	4%	4%	其它融资现金流	(8397)	2918	(2188)	0	0
净利润增长率	-15%	-44%	88%	7%	5%	融资活动现金流	6086	1604	(2456)	(286)	(299)
资产负债率	76%	78%	80%	80%	80%	现金净变动	(2746)	7051	(1433)	963	1027
股息率	1.3%	2.2%	1.1%	1.1%	1.2%	货币资金的期初余额	34143	31398	38448	37015	37978
P/E	39.4	70.2	37.4	35.0	33.5	货币资金的期末余额	31398	38448	37015	37978	39005
P/B	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	企业自由现金流	0	5466	912	1114	1182
EV/EBITDA	48.1	52.6	78.3	77.7	77.3	权益自由现金流	0	8269	(1163)	1252	1329

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