

中海油服（601808.SH）

三季度公司经营保持稳健，半潜式平台工作量增长

优于大市

核心观点

公司 2026 年前三季度归母净利润较为稳健。公司前三季度营收 357.29 亿元，同比增长 2.5%，前三季度归母净利润为 32.30 亿元，同比增长 0.73%。2026 年第三季度营收 119.41 亿元（同比+3.54%，环比-4.40%），归母净利润 12.24 亿元（同比-1.72%，环比+6.18%）。第三季度毛利率为 19.16%（同比-0.37 pct，环比+0.52 pct），净利率为 10.81%（同比基本持平，环比+1.02 pct）；公司深化与合作方战略协同，统筹优化全球大型装备调配供给，加快自主技术全球规模化推广，有力支撑公司生产经营平稳运行。

公司自升式钻井平台作业天数有所下滑，半潜式钻井平台作业天数大幅上升。受作业计划及修理安排影响，钻井平台前三季度累计作业 14608 天，同比减幅 1.2%。其中，自升式钻井平台作业 11070 天，同比减幅 4.8%；半潜式钻井平台作业 3538 天，同比增幅 12.0%。钻井平台可用天使用率 93.1%，同比基本保持稳定，其中自升式钻井平台可用天使用率为 91.6%，半潜式钻井平台可用天使用率为 98.0%。

油田技术服务板块主要业务线工作量保持增长。公司坚持以技术创新驱动核心竞争力提升，加速成熟产品的迭代升级和新技术新产品的推广应用，保障油气开发关键装备自主可控，以绿色化、智能化、一体化方案助力海上油气开发提效与油田增产增效，前三季度油田技术服务主要业务线作业量和收入规模同比有所增长。

船舶服务工作量稳定增长。截至 2026 年三季度末，公司船舶服务业务经营和管理工作船共 260 余艘，累计作业 66614 天，同比增加 4025 天，增幅 6.4%。公司始终立足船舶专业化服务优势，内外联动统筹船舶资源、拓展新兴市场，持续建设绿色低碳型船舶，构建可持续盈利的市场化经营格局。

物探采集与工程勘察服务业务量有所下降。前三季度，受市场布局和项目作业计划影响，公司二维采集作业量为 3396 公里，同比减幅 41.9%；三维采集作业量为 12512 平方公里，同比基本保持稳定；海底地震作业量合计为 1660 平方公里，同比减幅 20.2%。

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

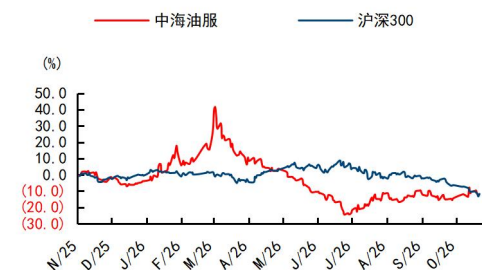
dongbingxu@guosen.com.cn

S0980524090002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	12.58 元
总市值/流通市值	60027/60027 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	207.44 百万元

市场走势



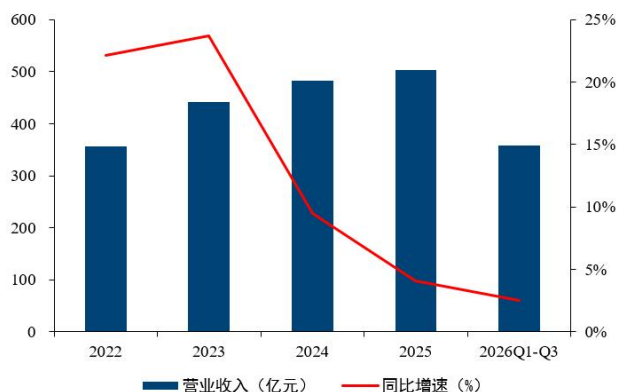
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中海油服（601808.SH）-公司经营及业绩保持稳健，钻井服务板块加速走向深海》——2026-08-26
- 《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

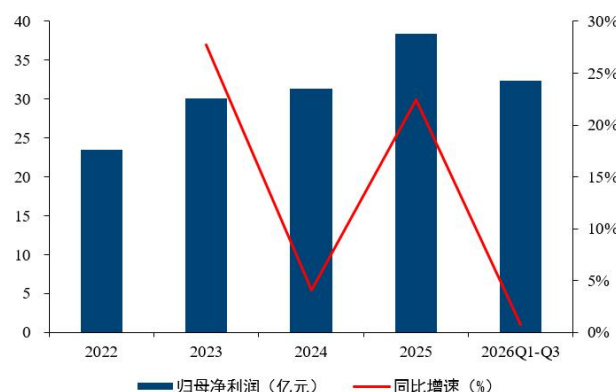
公司 2026 年第三季度归母净利润较为稳健。公司前三季度营收 357.29 亿元，同比增长 2.5%，前三季度归母净利润为 32.30 亿元，同比增长 0.73%。2026 年第三季度营收 119.41 亿元（同比+3.54%，环比-4.40%），归母净利润 12.24 亿元（同比-1.72%，环比+6.18%）。第三季度毛利率为 19.16%（同比-0.37 pct，环比+0.52 pct），净利率为 10.81%（同比基本持平，环比+1.02 pct）；销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.01%、1.98%、2.87%、2.20%，总费用率 7.07%（同比+0.40 pct，环比-0.52pct）。公司深化与合作方战略协同，夯实增储上产基本盘，统筹优化全球大型装备调配供给，加快自主技术全球规模化推广，精准相应客户勘探开发需求，有力支撑公司生产经营平稳运行。

图1：公司营业收入变化（亿元）



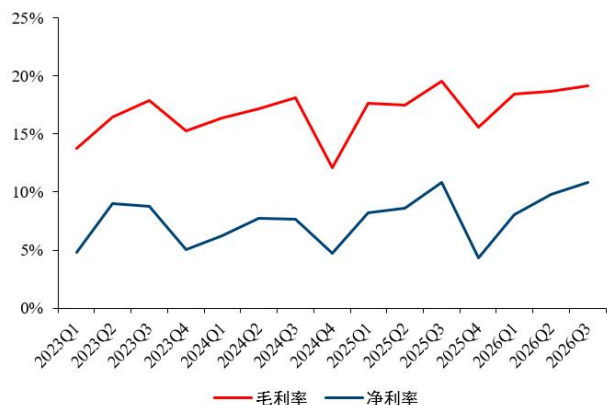
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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：公司季度毛利率、净利率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

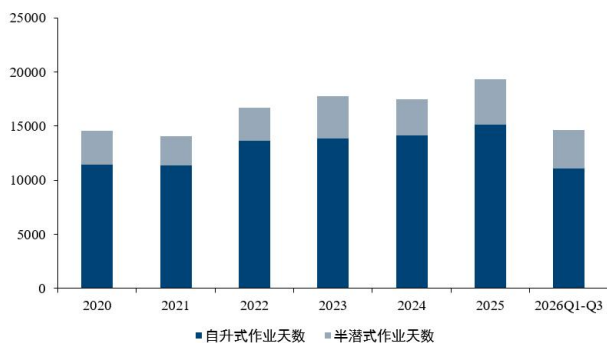
图4：公司季度销售、管理、研发、财务费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

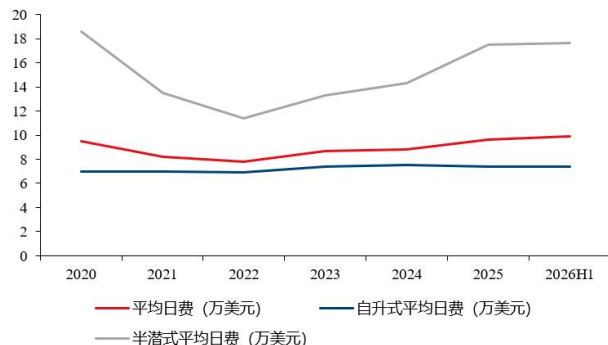
公司自升式钻井平台作业天数有所下滑，半潜式钻井平台作业天数大幅上升。受作业计划及修理安排影响，钻井平台前三季度累计作业 14608 天，同比减幅 1.2%。其中，自升式钻井平台作业 11070 天，同比减幅 4.8%；半潜式钻井平台作业 3538 天，同比增幅 12.0%。钻井平台可用天使用率 93.1%，同比基本保持稳定，其中自升式钻井平台可用天使用率为 91.6%，半潜式钻井平台可用天使用率为 98.0%。

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



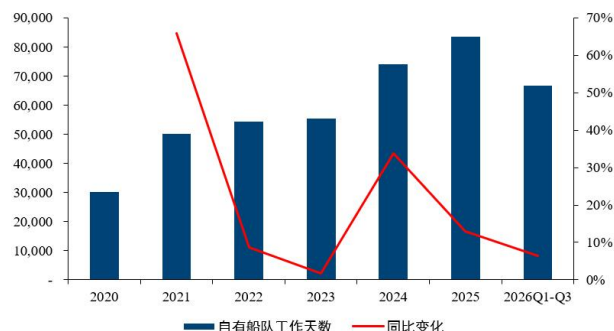
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

油田技术服务板块主要业务线工作量保持增长。公司坚持以技术创新驱动核心竞争力提升，加速成熟产品的迭代升级和新技术新产品的推广应用，保障油气开发关键装备自主可控，以绿色化、智能化、一体化方案助力海上油气开发提效与油田增产增效，2026 年前三季度油田技术服务主要业务线作业量和收入规模同比有所增长。

船舶服务工作量稳定增长。截至 2026 年三季度末，公司船舶服务业务经营和管理工作船共 260 余艘，累计作业 66614 天，同比增加 4025 天，增幅 6.4%。公司始终立足船舶专业化服务优势，内外联动统筹船舶资源、拓展新兴市场，持续建设绿色低碳型船舶，构建可持续盈利的市场化经营格局。

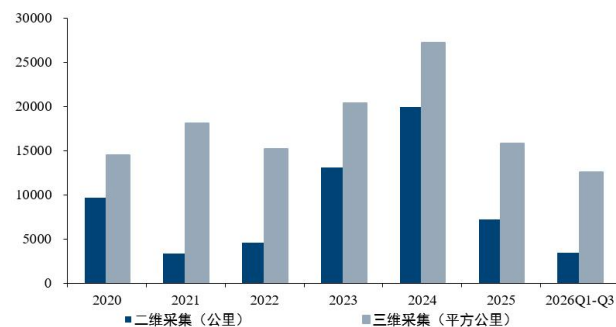
物探采集与工程勘察服务业务量有所下降。受市场布局和项目作业计划影响，公司二维采集作业量为 3396 公里，同比减幅 41.9%；三维采集作业量为 12,512 平方公里，同比基本保持稳定；海底地震作业量合计为 1660 平方公里，同比减幅 20.2%。

图7: 公司物探和工程勘察服务板块营收及同比变化



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图8: 公司物探和工程勘察服务板块工作量



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所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