

海油发展(600968)

石油石化

发布时间: 2023-04-28

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

年报&一季度高速增长, 公司成长空间广阔

首次覆盖

事件:

2022 年公司实现营业收入 477.84 亿元, 同比+23.35%; 实现归母净利润 24.16 亿元, 同比+88.25%。2022Q4 单季, 公司实现营业收入 164 亿元, 同比+24.05%; 实现归母净利润 5.75 亿元, 同比+6.34 亿元; 实现扣非归母净利润 4.75 亿元, 同比+5.90 亿元。

2023 年第一季度公司实现营业收入 95.38 亿元, 同比+16.37%; 实现归母净利润 4.13 亿元, 同比+37.25%; 实现扣非归母净利润 3.34 亿元, 同比+35.63%, 公司业绩表现良好, 实际表现略高于预期。

点评:

公司三大板块稳步增长。2022 年公司 1) 能源物流服务产业实现营业收入 252.73 亿元, 同比+37.38%, 三大板块中增幅最快; 2) 能源技术服务产业实现营业收入 155.79 亿元, 同比+14.12%; 3) 公司持续推进低碳转型, 22 年低碳环保与数字化产业实现营业收入 91.17 亿元, 同比+5.56%。上游资本开支高景气, 公司营收稳健增长。公司背靠中海油, 为积极响应国家增储上产政策, 中海油规划 2023 年上游资本支出预算总额为 1000-1100 亿元; 叠加高油价驱动上游资本开支, 油服行业景气度向上, 公司工作量同比上涨, 未来业绩拥有有力支撑。

持续推进降本增效, 公司毛利率&净利率 23Q1 小幅提升。2022 年受国际油价上涨影响, 商品采购成本及分包支出等成本有所上升, 公司毛利率小幅下滑至 12.54%, 同比-0.66pct。23Q1 公司综合毛利率为 10.89%, 同比增长 0.09pct; 由于公司持续加强成本费用管理, 致使公司 23Q1 费用率同比下降 0.16pct, 其中销售费用率/管理费用率同比下降 0.09/0.21pct; 实现净利率 4.6%, 同比增长 0.65pct。

盈利预测: 国际油价一直保持高位, 上游资本支出持续增加, 国内增储上产持续推进油气开发勘探, 油服行业高景气。我们预测公司 2023-2025 年营收分别为 538.7/ 629.8/ 729.5 亿元; 归母净利润分别为 29.22/ 35.53/ 41.67 亿元; 对应 PE 分别为 13x/ 11x/ 9x。首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 上游资本支出下降致使订单放缓; 业绩预测和估值判断不达预期。

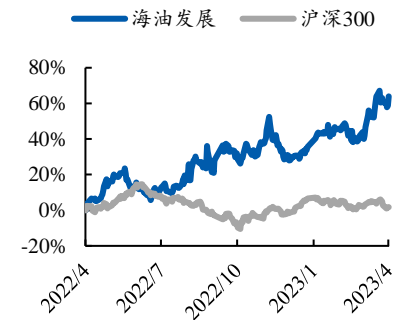
财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	38,739	47,784	53,873	62,983	72,948
(+/-)%	16.66%	23.35%	12.74%	16.91%	15.82%
归属母公司净利润	1,284	2,416	2,922	3,553	4,167
(+/-)%	-15.65%	88.25%	20.94%	21.59%	17.27%
每股收益(元)	0.13	0.24	0.29	0.35	0.41
市盈率	22.54	12.00	12.84	10.56	9.00
市净率	1.47	1.31	1.51	1.32	1.15
净资产收益率(%)	6.30%	11.09%	11.79%	12.54%	12.82%
股息收益率(%)	1.49%	2.30%	2.71%	2.98%	3.25%
总股本(百万股)	10,165	10,165	10,165	10,165	10,165

股票数据

2023/04/28

6 个月目标价(元)	---
收盘价(元)	3.69
12 个月股价区间(元)	2.38~3.76
总市值(百万元)	37,509.23
总股本(百万股)	10,165
A 股(百万股)	10,165
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	72

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	14%	21%	64%
相对收益	14%	26%	62%

相关报告

《海油工程(600583): 行业高景气持续, 在手订单充足》

--20230322

《海油工程(600583): 油服进入上升通道, 公司拓展新能源赛道, 未来可期》

--20230227

证券分析师: 唐凯

执业证书编号: S0550516120001

021-20363260 tangkai@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3,739	4,748	5,352	6,522
交易性金融资产	3,254	4,517	9,179	13,475
应收款项	12,487	15,517	16,740	18,564
存货	855	928	1,086	1,196
其他流动资产	270	270	270	270
流动资产合计	23,313	29,225	36,204	44,359
可供出售金融资产				
长期投资净额	2,242	2,333	2,417	2,526
固定资产	8,574	7,915	7,168	6,348
无形资产	2,348	2,494	2,698	2,833
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	17,358	16,533	15,749	14,915
资产总计	40,671	45,758	51,953	59,274
短期借款	58	53	50	52
应付款项	11,284	13,055	14,884	17,156
预收款项	2	8	6	8
一年内到期的非流动负债	244	244	244	244
流动负债合计	14,851	17,333	19,775	22,733
长期借款	1,161	1,141	1,176	1,163
其他长期负债	1,619	1,639	1,629	1,643
长期负债合计	2,780	2,779	2,805	2,805
负债合计	17,631	20,112	22,580	25,538
归属于母公司股东权益合计	22,328	24,786	28,339	32,506
少数股东权益	712	860	1,034	1,230
负债和股东权益总计	40,671	45,758	51,953	59,274

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	47,784	53,873	62,983	72,948
营业成本	41,792	47,276	55,419	64,519
营业税金及附加	200	236	274	316
资产减值损失	-62	-60	-84	-71
销售费用	234	237	242	246
管理费用	1,688	1,778	1,889	2,043
财务费用	0	23	27	62
公允价值变动净收益	7	6	5	7
投资净收益	359	423	485	563
营业利润	2,998	3,611	4,331	5,012
营业外收支净额	-13	2	3	3
利润总额	2,984	3,612	4,334	5,014
所得税	487	542	607	652
净利润	2,497	3,070	3,728	4,363
归属于母公司净利润	2,416	2,922	3,553	4,167
少数股东损益	81	148	174	196

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	2,497	3,070	3,728	4,363
资产减值准备	181	60	84	71
折旧及摊销	2,156	1,142	1,158	1,163
公允价值变动损失	-7	-6	-5	-7
财务费用	34	98	98	99
投资损失	-359	-423	-485	-563
运营资本变动	-1,069	-1,215	648	197
其他	-18	-4	-6	-7
经营活动净现金流量	3,416	2,723	5,220	5,316
投资活动净现金流量	-3,109	-1,146	-4,540	-4,049
融资活动净现金流量	225	-568	-76	-97
企业自由现金流	773	1,276	341	898

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.24	0.29	0.35	0.41
每股净资产 (元)	2.20	2.44	2.79	3.20
每股经营性现金流量 (元)	0.34	0.27	0.51	0.52
成长性指标				
营业收入增长率	23.3%	12.7%	16.9%	15.8%
净利润增长率	88.3%	20.9%	21.6%	17.3%
盈利能力指标				
毛利率	12.5%	12.2%	12.0%	11.6%
净利润率	5.1%	5.4%	5.6%	5.7%
运营效率指标				
应收账款周转天数	87.77	92.00	90.65	85.62
存货周转天数	6.91	7.02	7.01	6.80
偿债能力指标				
资产负债率	43.4%	44.0%	43.5%	43.1%
流动比率	1.57	1.69	1.83	1.95
速动比率	1.33	1.45	1.60	1.72
费用率指标				
销售费用率	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%
管理费用率	3.5%	3.3%	3.0%	2.8%
财务费用率	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
分红指标				
股息收益率	2.3%	2.7%	3.0%	3.3%
估值指标				
P/E (倍)	12.00	12.84	10.56	9.00
P/B (倍)	1.31	1.51	1.32	1.15
P/S (倍)	0.61	0.70	0.60	0.51
净资产收益率	11.1%	11.8%	12.5%	12.8%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

唐凯：美国纽约州立大学宾汉姆顿分校会计学硕士，武汉大学经济学学士、数学学士。现任东北证券轻工组组长。曾任尼尔森（上海）分析师，久谦咨询有限公司咨询师，东海证券研究员。具有5年证券研究从业经历。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的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。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

