

海油工程 (600583)

石油石化

发布时间: 2023-03-21

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

## 行业高景气持续，在手订单充足

### 要点:

**事件:** 2023年3月20日,公司发布2022年度报告,22年全年实现营业收入293.6亿元(yoy+48.31%);归母净利润14.6亿元(yoy+294.11%);扣非后归母净利润8.5亿元(yoy+11930%);其中2022年Q4单季度实现营业收入98.8亿元(yoy+25.9%);归母净利润6.2亿元(yoy+441.0%);扣非后归母净利润2.3亿元(yoy+169.4%)。

**在手订单充足,合营公司并表增厚利润。**公司总体工作量为历史最高,22年全年完成钢材加工量37.8万结构吨(yoy+57%);报告期内新签合同256.4亿元,其中国内213.8亿元,海外42.6亿元;截止22年末,公司在手未完成订单约355亿元。22年合营公司中海福陆实现并表,合计增加净利润4.3亿元。

**大宗商品涨价,整体毛利率下滑。**22年公司销售净利率和毛利率分别为4.9%和9.0%,同比增加3.1pct和减少1.56pct。其中海洋工程毛利率11.4%,同比下滑1.02pct;非海洋工程毛利率3.47%,同比下滑4.32pct。大宗商品涨价是导致公司毛利率下滑的主要原因,其中材料费支出73.3亿元,占总成本的27.5%,同比增长101.7%;燃料费支出10.3亿元,占总成本的3.9%,同比增长77.3%。由于原材料价格高位运行期间公司新签合同价格较高,而大部分合同第二年会转变为收入,公司盈利能力有望得到修复。

**行业需求高景气,收入增长可持续。**海洋油气勘探持续回暖,为海油工程产业提供发展机遇;IHS预计2023年海上资本开支同比增长23%,为2011年以来的最高增速;公司主要客户中国海油(2022年占公司销售额的61.6%)在2023年规划资本开支1000-1100亿元,开发环节约占56%,开发环节资本同比增长12%;未来中国海油规划2030年国内石油上产6000万吨,2035年国内天然气上产400亿方。长期来看,未来公司工程建设工作量饱满。

**盈利预测与投资建议:**预计2023-2025年公司归母净利润分别为18.3/21.6/24.6亿元,同比增长分别为+25.7%/+18.0%/+13.9%,对应PE分别为15x/13x/11x,维持“买入”评级。

**风险提示:** 订单放缓,原材料涨价,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	19,795	29,358	37,302	42,724	47,174
(+/-)%	10.82%	48.31%	27.06%	14.53%	10.42%
归属母公司净利润	370	1,457	1,833	2,162	2,462
(+/-)%	1.79%	294.11%	25.74%	17.96%	13.87%
每股收益(元)	0.08	0.33	0.41	0.49	0.56
市盈率	57.63	18.36	14.77	12.52	10.99
市净率	0.90	1.13	1.08	1.01	0.95
净资产收益率(%)	1.64%	6.30%	7.32%	8.10%	8.62%
股息收益率(%)	1.31%	1.63%	1.80%	1.96%	2.12%
总股本(百万股)	4,421	4,421	4,421	4,421	4,421

### 股票数据

2023/03/21

6个月目标价(元)	9.29
收盘价(元)	6.12
12个月股价区间(元)	3.88-7.10
总市值(百万元)	27,058.69
总股本(百万股)	4,421
A股(百万股)	4,421
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	52

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-11%	9%	43%
相对收益	-8%	5%	49%

### 相关报告

《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

### 研究助理:赵哲

执业证书编号:S0550121050044

13122632551 zhaoz\_7541@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	2,123	3,610	7,356	8,517
交易性金融资产	8,612	8,612	8,612	8,612
应收款项	6,271	3,378	5,499	2,994
存货	1,301	1,687	1,325	2,001
其他流动资产	7,277	8,209	9,400	10,228
<b>流动资产合计</b>	<b>25,583</b>	<b>25,496</b>	<b>32,192</b>	<b>32,352</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	13,220	13,784	13,775	13,071
无形资产	2,267	2,267	2,267	2,267
商誉	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>17,055</b>	<b>17,729</b>	<b>17,498</b>	<b>16,667</b>
<b>资产总计</b>	<b>42,639</b>	<b>43,225</b>	<b>49,690</b>	<b>49,019</b>
短期借款	330	330	330	330
应付款项	11,665	10,504	14,752	11,687
预收款项	0	0	1	1
一年内到期的非流动负债	297	174	174	174
<b>流动负债合计</b>	<b>16,185</b>	<b>15,534</b>	<b>20,385</b>	<b>17,839</b>
长期借款	160	65	65	65
其他长期负债	612	597	582	572
<b>长期负债合计</b>	<b>771</b>	<b>662</b>	<b>647</b>	<b>637</b>
<b>负债合计</b>	<b>16,956</b>	<b>16,196</b>	<b>21,031</b>	<b>18,476</b>
归属于母公司股东权益合计	23,703	25,049	26,680	28,567
少数股东权益	1,980	1,980	1,979	1,976
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>42,639</b>	<b>43,225</b>	<b>49,690</b>	<b>49,019</b>

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>29,358</b>	<b>37,302</b>	<b>42,724</b>	<b>47,174</b>
营业成本	26,719	33,436	38,138	42,099
营业税金及附加	175	210	233	264
资产减值损失	-74	-79	-142	-148
销售费用	18	30	34	38
管理费用	242	280	299	307
财务费用	-88	-108	-15	-91
公允价值变动净收益	12	0	0	0
投资净收益	703	298	342	283
<b>营业利润</b>	<b>1,713</b>	<b>2,143</b>	<b>2,523</b>	<b>2,874</b>
营业外收支净额	49	14	19	19
<b>利润总额</b>	<b>1,762</b>	<b>2,157</b>	<b>2,542</b>	<b>2,893</b>
所得税	313	323	381	434
净利润	1,450	1,833	2,160	2,459
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1,457</b>	<b>1,833</b>	<b>2,162</b>	<b>2,462</b>
少数股东损益	-8	1	-1	-3

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>净利润</b>	<b>1,450</b>	<b>1,833</b>	<b>2,160</b>	<b>2,459</b>
资产减值准备	114	79	142	148
折旧及摊销	1,157	1,668	1,880	1,967
公允价值变动损失	-12	0	0	0
财务费用	-80	20	17	16
投资损失	-703	-298	-342	-283
运营资本变动	1,210	1,048	1,900	-1,545
其他	177	-23	-29	-28
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>3,313</b>	<b>4,327</b>	<b>5,728</b>	<b>2,735</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-1,818</b>	<b>-2,100</b>	<b>-1,420</b>	<b>-973</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-606</b>	<b>-740</b>	<b>-563</b>	<b>-601</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-385</b>	<b>1,729</b>	<b>3,971</b>	<b>1,410</b>

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.33	0.41	0.49	0.56
每股净资产 (元)	5.36	5.67	6.03	6.46
每股经营性现金流量 (元)	0.75	0.98	1.30	0.62
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	48.3%	27.1%	14.5%	10.4%
净利润增长率	294.1%	25.7%	18.0%	13.9%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	9.0%	10.4%	10.7%	10.8%
净利润率	5.0%	4.9%	5.1%	5.2%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	73.13	46.56	37.40	32.41
存货周转天数	16.52	16.08	14.21	14.22
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	39.8%	37.5%	42.3%	37.7%
流动比率	1.58	1.64	1.58	1.81
速动比率	1.05	1.01	1.05	1.13
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
管理费用率	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%
财务费用率	-0.3%	-0.3%	0.0%	-0.2%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	1.6%	1.8%	2.0%	2.1%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	18.36	14.77	12.52	10.99
P/B (倍)	1.13	1.08	1.01	0.95
P/S (倍)	0.91	0.73	0.63	0.57
净资产收益率	6.3%	7.3%	8.1%	8.6%

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。

赵哲: FRM, 复旦大学金融硕士, 郑州大学工商管理本科, 曾任工商银行总行私人银行部投资经理、产品经理, 2021年加入东北证券。

**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。

**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。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

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	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

**机构销售联系方式**

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn