

海油工程 (600583)

公司研究/点评报告

Q3 业绩环比改善，项目承揽额大幅增长

点评报告/石油石化

2019年10月29日

一、事件概述

公司发布 2019 年三季报，前三季度累计实现营业收入 80.65 亿元，同比增长 21.23%；归属于上市公司股东的净利润-6.35 亿元，同比减少 354.87%。

二、分析与判断

➤ Q3 业绩环比改善，单季度实现扭亏为盈

公司 Q3 实现营业收入 35.05 亿元，归属于上市公司股东的净利润 0.79 亿元，单季度实现扭亏为盈，全年累计亏损降低。作业量大幅增加，其中 Q3 建造业务完成钢材加工量 3.3 万结构吨，前三季度累计完成 11.9 万结构吨，较去年同期增长 32%；Q3 安装等海上作业投入船天 4552 个，前三季度累计投入船天 11052 个，较去年同期增长 30%。销售费用和财务费用同比均有增加，主要由加大市场开发及汇兑损益影响。

➤ 成为沙特阿美顶级承包商，新项目承揽额同比大幅增长

公司 18 年进入沙特阿美长期协议供应商名单，今年 9 月份青岛场地入围沙特阿美石油公司海上长期合格平台建造场地名单，10 月与沙特阿美签订约 7 亿美元合同。公司前三季度累计实现市场承揽额 183 亿元，较去年前三季度的 104 亿元增长 76%，其中 Q3 新签合同金额 26.69 亿元，中标金额 43.78 亿元，合计实现市场承揽额 70.47 亿元。充足的订单为未来业绩复苏增长提供有力保障。

➤ 保障能源安全，海洋油气开发潜力大，中海油资本开支增加带动海工行业复苏

2018 年中海油资本开支 621 亿元，较 2017 年提高 25%，预计 2019 年资本支出 700-800 亿，公司将显著受益于中海油投资增加带来工程项目订单的增长。而根据以往的年报数据显示，中海油资本开支的 15%-18% 将转换为公司的营业收入，公司将显著受益于中海油投资增加带来工程项目订单的增长。

三、投资建议

预计公司 2019~2021 年 EPS 分别为 0.01 元、0.21 元、0.33 元，对应 PE 分别为 597 倍、27 倍、17 倍。当前公司 PB 仅为 1.1 倍处于历史低位，估值存在修复空间，给予公司“推荐”评级。

四、风险提示：

国际油价大跌；中海油资本开支不达预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	11,052	15,995	21,667	26,740
增长率(%)	7.8%	44.7%	35.5%	23.4%
归属母公司股东净利润(百万元)	80	42	932	1,473
增长率(%)	-83.8%	-47.7%	2133.8%	57.9%
每股收益(元)	0.02	0.01	0.21	0.33
PE(现价)	282.0	597.4	26.7	16.9
PB	1.1	1.1	1.0	1.0

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

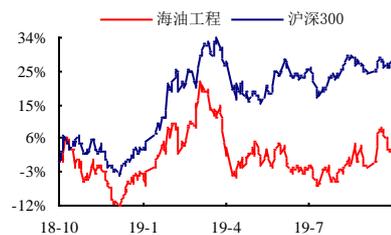
维持评级

当前价格： 5.64 元

交易数据 2019-10-28

近 12 个月最高/最低(元)	6.73/4.85
总股本(百万股)	4,421
流通股本(百万股)	4,421
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	249
流通市值(亿元)	249

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨侃

执业证号： S0100516120001

电话： 0755-22662010

邮箱： yangkan@mszq.com

分析师：李晓辉

执业证号： S0100518040001

电话： 010-85127543

邮箱： lixiaohui@mszq.com

相关研究

- 1.海油工程(600583):作业量环比大幅增长，行业拐点已现
- 2.海油工程(600583)点评报告：海洋业务稳步复苏，业绩逐渐走出低谷

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	11,052	15,995	21,667	26,740
营业成本	10,028	15,153	19,058	22,762
营业税金及附加	96	139	188	232
销售费用	16	23	31	38
管理费用	293	425	575	710
研发费用	669	323	583	960
EBIT	(50)	(67)	1,232	2,038
财务费用	(71)	11	11	11
资产减值损失	52	400	100	80
投资收益	(47)	(47)	(47)	(47)
营业利润	104	(344)	1,256	2,082
营业外收支	25	0	0	0
利润总额	129	56	1,306	2,132
所得税	49	15	375	660
净利润	80	42	931	1,471
归属于母公司净利润	80	42	932	1,473
EBITDA	971	727	1,942	2,655
资产负债表 (百万元)				
货币资金	1944	4776	6382	8851
应收账款及票据	4186	4453	5950	8068
预付款项	119	231	311	372
存货	2898	3133	4903	4792
其他流动资产	4661	4661	4661	4661
流动资产合计	13908	17553	22439	27148
长期股权投资	2227	2180	2133	2087
固定资产	9565	8713	7314	6272
无形资产	1157	907	909	933
非流动资产合计	16242	14417	13071	12533
资产合计	30149	31970	35510	39681
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	3941	6377	8024	9688
其他流动负债	7	7	7	7
流动负债合计	6717	8496	11105	13805
长期借款	220	220	220	220
其他长期负债	281	281	281	281
非流动负债合计	528	528	528	528
负债合计	7245	9024	11633	14333
股本	4421	4421	4421	4421
少数股东权益	11	11	10	9
股东权益合计	22904	22946	23877	25348
负债和股东权益合计	30149	31970	35510	39681

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	7.8%	44.7%	35.5%	23.4%
EBIT 增长率	-104.4%	34.4%	-1935.0%	65.4%
净利润增长率	-83.8%	-47.7%	2133.8%	57.9%
盈利能力				
毛利率	9.3%	5.3%	12.0%	14.9%
净利润率	0.7%	0.3%	4.3%	5.5%
总资产收益率 ROA	0.3%	0.1%	2.6%	3.7%
净资产收益率 ROE	0.3%	0.2%	3.9%	5.8%
偿债能力				
流动比率	2.1	2.1	2.0	2.0
速动比率	1.6	1.7	1.6	1.6
现金比率	0.3	0.6	0.6	0.6
资产负债率	0.2	0.3	0.3	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	114.1	99.8	99.5	104.4
存货周转天数	82.4	71.6	75.9	76.7
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.0	0.0	0.2	0.3
每股净资产	5.2	5.2	5.4	5.7
每股经营现金流	0.1	0.4	0.2	0.6
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	282.0	597.4	26.7	16.9
PB	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	14.1	19.4	7.4	4.5
股息收益率	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表 (百万元)				
净利润	80	42	931	1,471
折旧和摊销	1,073	1,194	810	697
营运资金变动	(813)	966	(670)	459
经营活动现金流	376	1,859	1,078	2,635
资本开支	911	(984)	(539)	155
投资	(2,103)	0	0	0
投资活动现金流	(2,962)	984	539	(155)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	130	0	0	0
筹资活动现金流	(92)	(11)	(11)	(11)
现金净流量	(2,677)	2,832	1,606	2,469

分析师简介

杨 侃：南京大学地科院与美国 Rutgers 大学化工系联合培养博士（地球探测与信息技术专业，计算化学与油气资源方向），本科专业为地球化学。2014 年 10 月加入民生证券，从事石油化工等大能源方向的行业研究，2015 年度“天眼”中国最佳证券分析师评选采掘行业最佳选股分析师第二名。

李晓辉：本科毕业于西北大学，研究生毕业于中国石油大学（北京），化学工艺专业。2010 年 8 月至 2016 年 2 月在中石化北京燕山分公司工作，从事炼油及化工生产技术管理。2016 年 3 月加入民生证券，从事石化方向研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。