

业绩符合预期，增长确定

中海油服
601808

事件

公司于 2011 年 3 月 22 日晚发布年报:

2010 年度公司收入 180.6 亿，同比降低 1.6%，净利润 41.28 亿元，同比增加 31.7%，每股收益为 0.92 元，较去年 0.70 元增加了 0.22 元。利润分配方面，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.8 元。

评述

业绩符合预期: 公司 2010 年每股收益 0.92 元，与我们 0.91 元的判断基本一致。2010 年公司收入同比基本持平，净利润增长的原因一方面是公司管理效率不断提升，另一方面是由于财务费用、资产减值损失减少 4.61 亿元以及营业外收支净额同比减少 6.37 亿元使得本年利润总额同比增加。

油价提升，钻井平台费率回升，利好公司业务: 目前美国 NYMEX 原油价格稳定在 100 美元之上，而海洋开采的成本约在 50 美元左右，油价的高位会刺激国内外石油公司的开采活动，从而拉动公司包括勘探、油田技术服务、钻井服务、船舶服务等业务。国际钻井平台费率从去年墨西哥湾事件后开始缓慢回升，公司钻井业务会因此受益，收入稳定增长。

母公司中海油资本开支确保收入增长: 母公司中海油于 1 月底发布了资本开支计划，资本开支同比增长 55.5%。与中海油服直接相关的包括探井 96 口（去年该数字为 86），深水井勘探方面自营 2-3 口井，合作 3 口井，三维地震数据勘探方面计划为 17129 平方公里，同比增长 60%。我们认为母公司的资本开支以及公司对国际市场的不断开拓将会使公司 2011 年业绩成长确定。

产能有保证，管理不断提升: 截至 2010 年底，公司共运营二十九艘钻井船（包括二十五艘自升式钻井船（其中租用一艘）、四艘半潜式钻井船）、二艘生活平台、四套模块钻机 and 六台陆地钻机，同时公司拥有其他类工作船 75 艘，工作深度为 10000 英尺的海洋石油 981 也将在 2011 年投入运营，产能方面有保证。管理方面公司加大精细化管理力度，有效降低成本，预计 2011 年三项费用率将稳中有降。

投资建议: 预计公司 2011、2012 年的每股收益为 1.24 元、1.70 元，考虑到行业的复苏及公司的成长性，维持买入评级。

买入

维持

分析师: 牛纪刚

投资咨询执业证书编号:

S0630209060131

021-50586660-8636

njg@longone.com.cn

机械行业 高级分析师

联系人: 赵语涛

021-50586660-8637

zhaoyt@longone.com.cn

机械行业

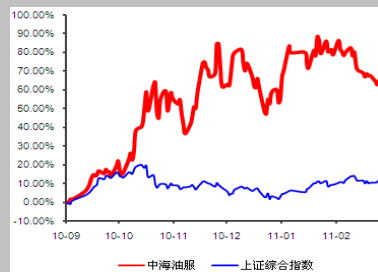
日期

分析: 2011 年 03 月 23 日

价格

当前市价: 23.11 元

股价表现



公司估值

	2009	2010	2011	2012
EPS	0.70	0.92	1.24	1.70
PE	33.1	25.2	18.6	13.6
PB	4.7	4.1	3.5	2.9

注: EPS为最新股本摊薄后数据

盈利预测及数据	2009	2010	2011E	2012E
营业收入(亿元)	183	181	252	331
增长率	47.6%	-1.6%	39.3%	31.6%
营业利润(亿元)	41.7	46.1	64.6	89.0
增长率	24.8%	10.7%	40.1%	37.7%
净利润(亿元)	31	41	56	76
增长率	1.1%	31.3%	35.4%	37.1%
每股净资产(元)	4.96	5.69	6.69	8.05
每股收益(元)	0.70	0.92	1.24	1.70
市盈率(P/E)	33.1	25.2	18.6	13.6
市净率(P/B)	4.7	4.1	3.5	2.9

作者简介

牛纪刚：机械行业分析师，清华大学汽车工程系工学学士、中国人民大学会计系管理学硕士，3年从业经验，2009年3月加盟东海证券。

重点跟踪公司：三一重工、中联重科、柳工、安徽合力、沈阳机床、昆明机床、方圆支承等。

评级定义

市场指数评级 看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%
看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

行业指数评级 超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

公司股票评级 买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%
增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间
中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间
卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

风险提示

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，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路87号国际财经中心D座15F	世纪大道1589号长泰国际金融大厦11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897