

# 中海油服(601808)中报点评

——业绩略低于预期

能源/石油天然气

**谨慎推荐**

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 24 日

## 投资要点：

- 2011 年中期，公司实现营业收入 83.58 亿元，同比下降 7.10%，实现净利润 20.71 亿元，同比下降 4.70%，每股收益 0.46 元。
- 钻井业务实现营业收入 42.99 亿元，同比下降 9.3%，毛利 17.80 亿元，减收 3.84 亿元。
- 油技服务业务实现营业收入 17.43 亿元，同比下降 22.6%，毛利 3.71 亿元，减收 2.70 亿元。
- 船舶服务业务实现营业收入 12.52 亿元，同比增长 1.3%，毛利 4.27 亿元，减收 0.27 亿元。
- 物探服务业务实现营业收入 10.64 亿元，同比增长 39.3%，毛利 4.53 亿元，增收 2.51 亿元。
- 公司毛利减少 4.31 亿元，财务费用减少 0.82 亿元，资产减值减少 0.86 亿元，营业外收入增加 0.60 亿元，致业绩同比小幅下降。其中物探服务是唯一的亮点，不仅收入增长强劲，同时毛利率还上升 16.2 个百分点。
- 基于对全球油气勘探开发市场的复苏预期，以及中海油资本支出增加的预期，维持对公司 2011、2012 年的业绩预测，EPS 分别为 0.99 元和 1.09 元。
- 维持对公司 A 股“谨慎推荐”的投资评级。

## 业绩预测：

|       | 主营业收入<br>(亿元) | 增长率<br>(%) | 归属母公司<br>净利润<br>(亿元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率(%) |
|-------|---------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2010  | 180.60        | -1.60      | 41.29                | 31.70      | 0.92       | 17.16      | 15.62      |              |
| 2011E | 184.20        | 2.00       | 44.50                | 7.77       | 0.99       |            | 14.52      |              |
| 2012E | 206.30        | 12.00      | 48.99                | 10.09      | 1.09       |            | 13.18      |              |
| 2013E |               |            |                      |            |            |            |            |              |

走势图



## 市场数据 2011-8-23

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价：     | 14.37 元 |
| 52 周最高价： | 27.52 元 |
| 52 周最低价： | 12.60 元 |
| 平均持仓成本：  | 21.63 元 |

## 基本数据 2011Q2

|             |         |
|-------------|---------|
| 总股本（万股）：    | 449,532 |
| 流通 A 股（万股）： | 296,047 |
| 每股收益（元）：    | 0.46    |
| 每股净资产（元）：   | 5.94    |
| 每股经营现金流（元）： | 0.64    |
| 市净率：        | 2.42    |

分析师：王伟纲

执业证书编号：S0550511010004

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nescn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

## 经营业绩略低于预期

2011 年中期，公司实现营业收入 83.58 亿元，同比下降 7.10%，实现净利润 20.71 亿元，同比下降 4.70%，每股收益 0.46 元。

钻井业务实现营业收入 42.99 亿元，同比下降 9.3%，毛利 17.80 亿元，减收 3.84 亿元。油技服务业务实现营业收入 17.43 亿元，同比下降 22.6%，毛利 3.71 亿元，减收 2.70 亿元。船舶服务业务实现营业收入 12.52 亿元，同比增长 1.3%，毛利 4.27 亿元，减收 0.27 亿元。物探服务业务实现营业收入 10.64 亿元，同比增长 39.3%，毛利 4.53 亿元，增收 2.51 亿元。近年来公司钻井船平均费率变化如图 1 所示。目前公司拥有 27 艘自升式钻井船和 4 艘半潜式钻井船。

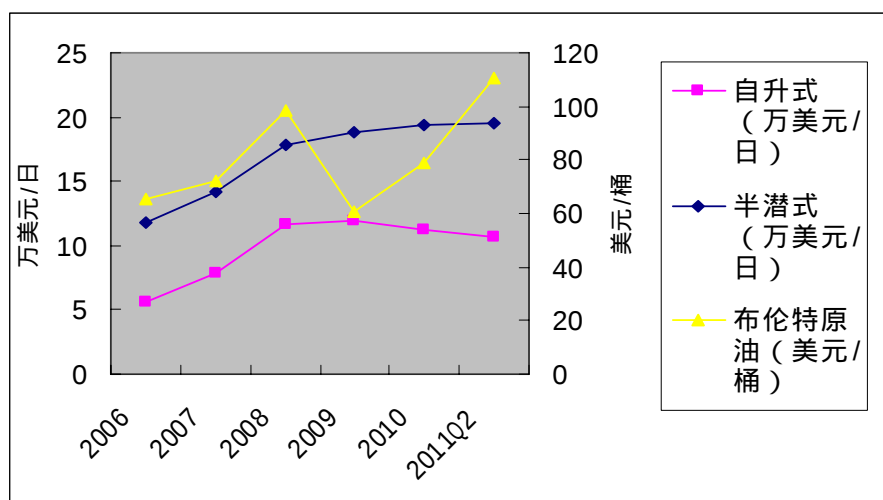


图 1 近年来公司钻井船平均费率变化图

数据来源：公司各期报表、东北证券

公司毛利减少 4.31 亿元，财务费用减少 0.82 亿元，资产减值减少 0.86 亿元，营业外收入增加 0.60 亿元，致业绩同比小幅下降。其中物探服务是唯一的亮点，不仅收入增长强劲，同时毛利率还上升 16.2 个百分点。

## 财务状况持续改善

公司的主要财务指标如表 1 所示。

表 1 公司主要财务指标

|         | 2011 年中期 | 2010 年末 |
|---------|----------|---------|
| 资产负债率%  | 57.02    | 59.76   |
| 流动比率    | 1.80     | 1.76    |
| 速动比率    | 1.65     | 1.64    |
| 存货周转率   | 6.34     | 14.32   |
| 应收账款周转率 | 2.32     | 5.01    |
| 净资产收益率% | 7.76     | 16.13   |
| 销售毛利率%  | 36.26    | 35.12   |

数据来源：公司中报、东北证券

公司财务状况正常，期末资产负债率为 57.02%，比去年底又下降了 2.74 个百分点。公司的增发方案已经获批，一旦实施将使负债率进一步下降。

## 展望

全球油气勘探开采业逐步复苏前景不变，公司国内业务方面的下滑只是暂时的，随着中海油资本投入的加大，公司的业务必然随之上升。展望下半年，公司钻井业务的使用率可能回升，油技服务量和船舶服务量也可能上升，物探服务将保持强劲增长的势头。因此，公司全年业绩仍然可能保持增长。公司 2011、2012 年业绩预测如表 2 所示。

表 2 公司 2011、2012 年业绩预测表

| 项目       | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 E | 2012 年 E |
|----------|--------|--------|----------|----------|
| 营业收入     | 183.45 | 180.60 | 184.20   | 206.30   |
| 营业成本     | 116.89 | 117.17 | 117.31   | 132.60   |
| 税金及附加    | 4.67   | 4.99   | 5.10     | 5.70     |
| 销售费用     | 0.07   | 0.08   | 0.09     | 0.11     |
| 管理费用     | 4.28   | 4.42   | 4.45     | 4.75     |
| 财务费用     | 8.68   | 5.10   | 3.90     | 3.50     |
| 资产减值损失   | 8.79   | 4.18   | 2.00     | 2.50     |
| 公允价值变动收益 |        |        |          |          |
| 投资收益     | 1.60   | 1.44   | 1.60     | 1.70     |
| 营业利润     | 41.66  | 46.10  | 52.95    | 58.84    |
| 营业外收入    | 0.95   | 0.89   | 1.20     | 1.30     |
| 营业外支出    | 5.02   | 1.35   | 0.50     | 1.00     |
| 利润总额     | 37.60  | 48.34  | 53.65    | 59.14    |
| 所得税      | 6.24   | 7.06   | 9.05     | 10.05    |
| 净利润      | 31.35  | 41.28  | 44.60    | 49.09    |
| 归属母公司净利润 | 31.35  | 41.28  | 44.50    | 48.99    |
| 少数股东损益   |        |        | 0.10     | 0.10     |
| EPS      | 0.70   | 0.92   | 0.99     | 1.09     |

数据来源：公司各期报表、东北证券

注：除 EPS 单位为元外，其余均为亿元。

## 投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

## 郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。