

中海油服 (601808)

采掘服务/采掘

发布时间: 2012-11-02

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

公司 2012 年三季报点评

——保持增长态势

报告摘要:

- 2012 年 1~9 月,公司实现营业收入 163.26 亿元,同比增长 22.59%,实现净利润 38.29 亿元,同比增长 13.52%,每股收益 0.85 元。公司业绩符合预期。
- 钻井作业 8080 天,同比增长 14.7%,其中半潜式作业 1229 天,同比增长 50.8%。
- 油田技术服务方面,大部分作业线工作量均较去年同期有所增加,进而带动该业务板块收入也同比有所增长。
- 油田工作船队共作业 18113 天,同比下降 7.3%,主要原因是报废三条船,减少作业 467 天;两条船因业务需要改造成为勘察船,减少作业 543 天,其他船只受修理等因素影响减少作业 425 天。
- 三维采集业务作业量同比增加 5194 平方公里,增幅 27.2%。主要原因是去年上半年投产的海洋石油 720 带来增量 4802 平方公里;海洋石油 719 运作高效、作业量饱满带来增量 1138 平方公里。
- 公司毛利率为 33.01%,同比下降 2.80 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 2012、2013 和 2014 年的业绩预测, EPS 分别为 1.04 元、1.20 元和 1.43 元。维持对公司 A 股的投资评级为“推荐”。
- 风险提示:公司在深水业务方面的拓展进程存在一定的不确定性,由此会对公司的预期业绩产生一些影响。

股票数据	2012-11-1
收盘价(元)	16.26
12 个月股价区间(元)	13.75 ~ 19.69
总市值(百万元)	73,094
总股本(百万股)	4,495
A 股(百万股)	2,960
B 股/H 股(百万股)	0/1,535
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	0%	-2%	-3%
相对收益	0%	0%	12%

相关报告

《中海油服 2012 年中报点评》

2012-8-29

《中海油服季报点评: 业绩符合预期》

2011-10-31

《中海油服中报点评: 业绩略低于预期》

2011-8-24

《中海油服一季报点评: 海外业务不乐观》

2011-4-29

证券分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

(021)20361163 wangwg@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	18060	18906	22873	27110	31500
(+/-)%	-1.56%	4.69%	20.98%	18.52%	16.19%
归属母公司净利润	4128	4039	4695	5416	6418
(+/-)%	31.68%	-2.16%	16.25%	15.35%	18.49%
每股收益(元)	0.92	0.90	1.04	1.20	1.43
市盈率	17.55	17.94	15.43	13.38	11.29
市净率	2.83	2.55	2.24	1.97	1.73
净资产收益率(%)	16.13%	14.19%	14.53%	14.76%	15.33%
股息收益率(%)	0.70%	1.24%	1.24%	1.43%	1.74%
总股本(百万股)	4495	4495	4495	4495	4495

1. 保持增长态势

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 163.26 亿元，同比增长 22.59%，实现净利润 38.29 亿元，同比增长 13.52%，每股收益 0.85 元。公司业绩符合预期。

钻井作业 8080 天，同比增长 14.7%，其中半潜式作业 1229 天，同比增长 50.8%。油田技术服务方面，大部分作业线工作量均较去年同期有所增加，进而带动该业务板块收入也同比有所增长。

油田工作船队共作业 18113 天，同比下降 7.3%，主要原因是报废三条船，减少作业 467 天；两条船因业务需要改造成为勘察船，减少作业 543 天，其他船只受修理等因素影响减少作业 425 天。三维采集业务作业量同比增加 5194 平方公里，增幅 27.2%。主要原因是去年上半年投产的海洋石油 720 带来增量 4802 平方公里；海洋石油 719 运作高效、作业量饱满带来增量 1138 平方公里。

公司毛利率为 33.01%，同比下降 2.80 个百分点。导致利润增幅低于收入增幅。

2. 展望

公司一批重大装备的陆续投产及新的市场合同的获得将为公司的收入增长做出积极贡献。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 2012、2013 和 2014 年的业绩预测，EPS 分别为 1.04 元、1.20 元和 1.43 元。维持对公司 A 股的投资评级为“推荐”。

风险提示：公司在深水业务方面的拓展进程存在一定的不确定性，由此会对公司的预期业绩产生一些影响。

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	6539	18798	24360	30526
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	3980	5953	6685	7767
存货	895	1086	1306	1508
其他流动资产	0	46	46	46
流动资产合计	13547	26834	33531	41166
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	499	574	574	574
固定资产	35034	36034	37534	39034
无形资产	373	340	310	282
商誉	4245	4245	4245	4245
非流动资产合计	51455	49423	48416	47291
资产总计	65002	76256	81948	88457
短期借款	0	0	0	0
应付款项	3936	4193	5052	5870
预收款项	16	11	14	16
一年内到期的非流动负债	1626	1675	1675	1675
流动负债合计	7256	8500	9796	11131
长期借款	24984	24784	24784	24784
其他长期负债	986	935	935	935
长期负债合计	29287	35436	35436	35436
负债合计	36543	43936	45232	46567
归属于母公司股东权益合计	28459	32309	36691	41850
少数股东权益	1	12	24	40
负债和股东权益总计	65002	76256	81948	88457

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	4040	4707	5429	6433
资产减值准备	113	0	0	0
折旧及摊销	3070	2898	2997	3117
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	332	649	742	742
投资损失	-174	-265	-300	-330
运营资本变动	-1167	-731	26	-358
其他	38	-112	0	0
经营活动净现金流量	6349	7377	8874	9583
投资活动净现金流量	-4654	-581	-1671	-1641
融资活动净现金流量	-1737	5462	-1641	-1776
企业自由现金流	1335	6325	6471	7063

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.90	1.04	1.20	1.43
每股净资产 (元)	6.33	7.19	8.16	9.31
每股经营性现金流量 (元)	1.41	1.64	1.97	2.13
成长性指标				
营业收入增长率	4.69%	20.98%	18.52%	16.19%
净利润增长率	-2.16%	16.25%	15.35%	18.49%
盈利能力指标				
毛利率	31.78%	29.57%	28.40%	28.41%
净利率	21.37%	20.53%	19.98%	20.37%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	71.83	95.00	90.00	90.00
存货周转率 (次)	24.20	23.50	23.50	23.50
偿债能力指标				
资产负债率	56.22%	57.62%	55.20%	52.64%
流动比率	1.87	3.16	3.42	3.70
速动比率	1.68	2.98	3.24	3.51
费用率指标				
销售费用率	0.04%	0.06%	0.06%	0.06%
管理费用率	2.56%	2.45%	2.45%	2.45%
财务费用率	1.83%	1.73%	1.14%	0.61%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	1.24%	1.24%	1.43%	1.74%
估值指标				
P/E (倍)	17.94	15.43	13.38	11.29
P/B (倍)	2.55	2.24	1.97	1.73
P/S (倍)	3.83	3.17	2.67	2.30
净资产收益率	14.19%	14.53%	14.76%	15.33%

资料来源：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，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

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。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760