

中海油服和海油工程股价异动点评

推荐 维持评级

分析师：袁孝锋 ✉: qiu Xiaofeng@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130511050001

分析师：王 强 ✉: wangqiang_yj@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130511080002

1. 事件

今日大盘出现反弹，中海油服（601808）和海油工程（600583）双双涨停。

2. 我们的分析与判断

（一）、海洋工程 10 年发展战略发布的利好影响

我们认为海服和海工双双强劲反弹，短期是受近日发改委在网站公布《海洋工程装备产业创新发展战略（2011 - 2020）》的利好影响，海服和海工作为我国实施海洋工程的重要载体也将受益。

该战略规划：到 2015 年，我国要基本形成海洋工程装备产业的设计制造体系，初步掌握主力海洋工程装备的自主设计和总包建造技术、部分新型海洋工程装备的制造技术、以及关键配套设备和系统的核心技术，基本满足国家海洋资源开发的战略需要；到 2020 年，形成完整的科研开发、总装制造、设备供应、技术服务产业体系，打造若干知名海洋工程装备企业，基本掌握主力海洋工程装备的研发制造技术，具备新型海洋工程装备的自主设计建造能力，产业创新体系完备，创新能力跻身世界前列。

（二）、海服和海工的业绩拐点和安全边际是强劲反弹的深层次原因

（1）中海油服

中海油服上半年浅水业务略有下降、深水业务没有跟上而业绩低于预期；中海油集团 2011 年资本性支出原计划增长约 50%，而上半年只增长了约 10%，明显低于预期，中海油服钻井服务和油田技术服务都有所下滑；受利比亚局势影响，公司在利的 5 台陆地钻机于 2 月底开始暂停了作业；再加上原来市场预期二季度深水业务能贡献业绩，而目前要三季度才能体现，因此中海油服上半年业绩有所下滑。

下半年开始，中海油服的浅水业务将开始恢复、深水业务将启动，再加上全球自升式钻井船将逐步复苏、费率下半年有望回升，我们预计公司尽管今年业绩只能同比略有增长，但明年增长将比较可观、达到 30% 左右。

（2）海油工程

海油工程的业绩底部已经探明，从环比情况来看，二季度收入环比增长 100%，业绩-0.016 元也较一季度-0.054 元明显好转，至 6 月末公司实现当月盈利。2011 年下半年，随着工程项目的推进，工作量不足的状态将有所改善，特别是 9 月份之后，一些国内项目将陆续开工，公司资源的利用率将逐步提高；下半年计划同步运行 16 个大中型工程项目，其中 9 个项目计划在年内完工。但是公司要出现实质性的业绩好转还需有待时日，至少年度收入 60-70 亿元公司才能做到盈亏平衡；收入规模至少要回到 90-100 亿元才能出现实质性的业绩，这有待深水业务的起来。

从跟中海油服的对比来看，深水业务对海工的挑战更大，因为海工涉及的业务是海平面到海床这一段，深水业务对中海油服的挑战主要体现在油田技术服务上面，对于钻井和地震勘探来说，中海油服面临的挑战小很多。从而受益于深水业务的程度和时间上中海油服占明显的优势。

3. 投资建议

我们预计中海油服 2011-2012 年 EPS 为 0.94 元和 1.25 元，当前自升式钻井处于大周期的低点、费率拐点即将来临，深水业务将产生业绩贡献。目前股价安全边际已较高，我们给予 2012 年业绩 20 倍的估值，目标价值为 20-25 元，给予“推荐”评级。

我们预计海油工程 2011-2012 年 EPS 分别为 0.02 元和 0.20 元，维持“谨慎推荐”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

袁孝锋、王强，石油化工行业证券分析师。2 人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

北京地区: 傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区: 于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn

深广地区: 詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn