

中海油服(601808)2011年一季报点评

业绩符合预期，行业景气向好

投资要点

- 业绩基本符合预期。**2011年1季度，公司实现营业收入38.09亿元(同比-3.1%)，归属于上市公司股东的净利润9.66亿元(同比-1.2%)，基本每股收益0.21元，公司业绩基本符合我们的预期。
- 钻井板块：钻井船作业天数稳中有增。**报告期内，公司钻井船队作业2225天，同比增加110天，增幅5.2%。其中，自升式钻井船作业1997天，同比增加86天，主要因COSL921、COSL922及COSL936、COSL937四条钻井船本期带来增量102天。公司在2月底暂停了在利比亚的陆地钻井业务，陆地钻机作业天数相应有所减少。
- 物探板块：作业量明显提升。**报告期内，公司二维采集业务和三维采集业务作业量均有明显提升。其中二维采集业务同比增444.2%，主要是公司利用渤海不适宜作业时间窗口，合理调配船只到海外及南海作业，另一个原因是船只修理时间减少。三维采集业务同比增11.2%，主要是由于新增的海底电缆业务带来增量101平方公里。
- 新投产设备将支撑今年业绩增长。**2010年下半年，公司已投产设备包括2艘自升式钻井船、1艘半潜式钻井船Cosl Pioneer及1艘修井支持船；2011年，预期公司将有2艘自升式钻井船、1艘半潜钻井船及2艘大马力深水工作船、1艘12缆深水物探船陆续投产(集中在下半年)。新设备的投产，配以中海油快速增长的资本支出计划(2011年预计增长超过50%)将支撑公司工作量，我们认为公司2011年将继续稳步增长。
- 高油价明显改善油服公司经营环境。**受中东地缘局势及逐步恢复的全球经济支撑，国际油价高位运行已成共识。当前的油价环境利好油田服务行业景气度的回升。根据历史经验，油价处于上行通道时，油田服务企业盈利及股价表现都值得期待。
- 风险因素：**油价下跌的风险；海上油服市场复苏速度低于预期的风险。
- 盈利预测、估值及投资评级：**我们预计今年WTI原油期货均价会有20-26%的同比涨幅，公司将直接受益于石油公司勘探开发投资的增长，业绩有望实现稳步增长。我们维持公司2011-2013年1.09/1.26/1.53元的EPS预测不变，维持“买入”评级与27.25元的目标价。

项目/年度	2010	2011E	2009	2012E	2013E
营业收入(百万元)	18,060	21,788	18,345	24,989	35,891
增长率YoY%	-1.6	16.2	47.6	14.7	18.9
净利润(百万元)	4,128	4,883	3,135	5,655	6,888
增长率YoY%	31.7	25.3	1.1	15.8	21.3
毛利率%	35.1	35.5	36.3	35.0	29.2
每股收益EPS(基本)(元)	0.92	1.09	0.70	1.26	1.53
每股净资产(元)	5.7	6.6	4.96	7.6	9.0
净资产收益率ROE%	17.16	16.5	14.89	16.6	17.0
每股经营现金流(元)	1.75	1.56	1.25	1.88	2.42

资料来源：中信数量化投资分析系统

买入(维持)

当前价：19.72元

目标价：27.25元

中信证券研究部

殷孝东

电话：010-84588901

邮件：yinxd@citics.com

执业证书：S1010510120011

黄莉莉

电话：010-84588728

邮件：hll@citics.com

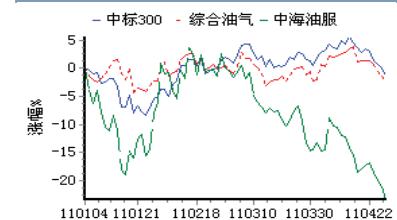
执业证书：S1010510120048

联系人：荣沉

电话：010-84588699

邮件：rongchen@citics.com

相对指数表现



资料来源：中信数量化投资分析系统

主要数据

中证300指数	2662.9
总股本/流通股本	44.95/29.1亿股
近12月最高/最低	26.74/10.6
近1月绝对涨幅	-11.7%
近6月绝对涨幅	20.9%
今年以来绝对涨幅	-22.8%

相关研究

《中海油服(601808)2010年年报点评—业绩符合预期，行业景气将随油价攀升》
..... 2011-03-23

分析师声明 Analyst Certification

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此声明: (i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法; (ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。The analysts primarily responsible for the preparation of all or part of the research report contained herein hereby certify that: (i) the views expressed in this research report accurately reflect the personal views of each such analyst about the subject securities and issuers; and (ii) no part of the analyst's compensation was, is, or will be directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this research report.

一般性声明

此报告并非针对或意图送达或为任何就送达、发布、可得到或使用此报告而使中信证券股份有限公司及其附属机构(以下统称“中信证券”)违反当地的法律或法规或可致使中信证券受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有规定, 本报告中的所有材料版权均属中信证券。未经中信证券事先书面授权, 不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有于此报告中使用的商标、服务标识及标记均为中信证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的, 只有收件人才能使用。本报告所载的信息、材料或分析工具只提供给阁下作参考之用, 不是或不应被视为出售、购买或认购证券或其它金融工具的要约或要约邀请。中信证券也不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中信证券认为可靠, 但中信证券不保证其准确性或完整性。除法律或规则规定必须承担的责任外, 中信证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠此报告而取代个人的独立判断。本报告所指的证券或金融工具的价格、价值及收入可跌可升。以往的表现不应作为日后表现的显示及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中信证券于最初发布此报告日期当日的判断, 可在不发出通知的情形下做出更改, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。本报告不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。收件人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

中信证券利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域, 以及部门间之信息流动。撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投行收入而定, 但是, 分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

在法律许可的情况下, 中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工(包括参与准备或发行此报告的人)可能(1)与此报告所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系, (2)已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。在法律许可的情况下, 中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工可能担任此报告所提到的公司的董事。在法律许可的情况下, 中信证券可能参与或投资此报告所提到的公司的金融交易, 向有关公司提供或获取服务, 及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。

若中信证券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。该机构客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议, 中信证券的董事、高级职员和员工亦不为前述金融机构之客户因使用本报告或报告载明的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

中信证券股份有限公司及其附属及联营公司 2011 版权所有。保留一切权利。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 中信证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

评级说明

1. 投资建议的比较标准		评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级。	股票投资评级	买入	相对中证 300 指数涨幅 20%以上;
		增持	相对中证 300 指数涨幅介于 5%~20%之间;
		持有	相对中证 300 指数涨幅介于-10%~5%之间;
		卖出	相对中证 300 指数跌幅 10%以上;
报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的中信标普 300 指数的涨跌幅为基准;	行业投资评级	强于大市	相对中证 300 指数涨幅 10%以上;
		中性	相对中证 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;
		弱于大市	相对中证 300 指数跌幅 10%以上

北京	上海	深圳	中信证券国际有限公司
地址: 中国北京市朝阳区新源南路 6 号 京城大厦 (100004)	上海浦东新区世纪大道 1568 号 中建大厦 22 楼 (200122)	深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦 A 层 (518040)	香港中环添美道 1 号中信大厦 26 楼

Foreign Broker-Dealer Disclosures for Distributing to the U.S. 就向美国地区发送研究报告而做的外国经纪商-交易商声明

This report has been produced in its entirety by CITIC Securities Limited Company (“CITIC Securities”, regulated by the China Securities Regulatory Commission. Securities Business License Number: Z20374000). This report is being distributed in the United States by CITIC Securities pursuant to Rule 15a-6(a) (2) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934 exclusively to “major U.S. institutional investors” as defined in Rule 15a-6 and the SEC no-action letters thereunder. 本报告由中信证券股份有限公司(简称“中信证券”,受中国证监会监管,经营证券业务许可证编号: Z20374000)制作。按照《1934 年美国证券交易法案》下的 15a-6(a) (2) 规则, 在美国本报告由中信证券仅向 15a-6 规则及其下《美国证券交易委员会无异议函》所定义的“主要美国机构投资者”发送。