

## 国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，天然气勘探开发将进入增长通道

核心观点 (7.2-7.8):

### 1. 一周行业热点

近日，国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，提出力争2020年天然气占能源消费总量比重达到10%，限时完成天然气管网互联互通。

### 2. 最新观点

我们认为作为清洁能源，天然气消费将进入快速增长期，而随着天然气对外依存度不断上升，国内页岩气等非常规天然气勘探开发有望迎来投资增长期，此外储气建设也将利好天然气储运板块。

考虑到中石油等石油公司已提出要加大推进致密气、页岩气、煤层气等非常规天然气开发，我们预计未来页岩气等非常规天然气的开发将成为国内天然气产量增长的主要来源，非常规天然气勘探开发及天然气储存利用等板块将进入增长期。

油气勘探开发板块我们继续推荐国内压裂设备龙头企业杰瑞股份，看好中海油服、海油工程等。

### 3. 核心组合上周表现

表格 1: 核心推荐组合表现

	代码	公司	周涨幅	累计涨幅
油气复苏组合	002353	杰瑞股份	0.1%	12.22%
	601808	中海油服	-5.1%	-17.48%
	600583	海油工程	-4.0%	-17.43%
高端装备制造组合	600835	上海机电	-4.0%	-4.78%
	300024	机器人	-3.7%	-23.27%
	002747	埃斯顿	2.3%	4.81%
	601766	中国中车	-4.0%	-30.81%
	2039	中集集团	-14.1%	-41.71%
	603111	康尼机电	0.3%	-46.58%

资料来源: 中国银河证券研究院整理 (组合个股权重均等)

### 4. 风险提示

油气价格下滑、政策推进不及预期等。

## 机械行业

### 分析师

刘兰程

☎: (8610) 83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

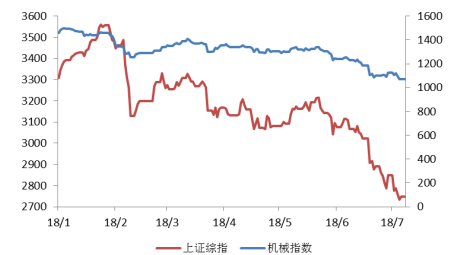
执业证书编号: S0130517100001

特此鸣谢

范想想

对本报告编写提供的信息帮助

### 相对上证指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

### 其他数据

时间 2018.7.6

	价格 (美元/桶)	本周涨幅
布伦特原油	77.29	-2.3%
WTI 原油	73.92	-0.5%

数据来源: wind, 中国银河证券研究院整理

## 目 录

一、最新研究观点: .....	3
(一) 一周热点动态跟踪 .....	3
(二) 最新观点 .....	3
(三) 核心组合 .....	5
1. 核心推荐 .....	5
2. 风险提示 .....	6
(四) 国内外行业及公司估值情况 .....	6
1. 国内估值及溢价分析 .....	6
2. 与其他国家估值比较 .....	7
3. 重点公司分析比较 .....	8
附录: .....	9
插图目录 .....	13
表格目录 .....	13

## 一、最新研究观点:

### (一) 一周热点动态跟踪

表格 2: 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(6月29日)公布数据显示,截至6月29日当周,美国石油活跃钻井数减少4座至858座,连续第二周录得下滑。	我们认为受原油需求增加、OPEC限产及中东地缘政治因素影响,油价仍将维持在较好水平,油服行业逐步从低谷复苏,看好油气产业链尤其是上游发展。

资料来源:贝克休斯,中国银河证券研究院整理

### (二) 最新观点

#### 国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》,天然气勘探开发将进入增长通道

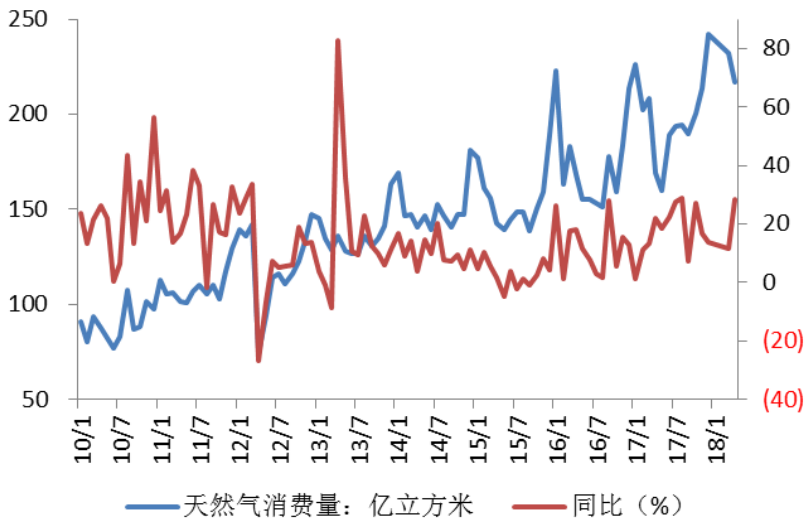
近日,国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》,提出力争2020年天然气占能源消费总量比重达到10%,限时完成天然气管网互联互通,打通“南气北送”输气通道。加快储气设施建设步伐,2020年采暖季前,地方政府、城镇燃气企业和上游供气企业的储备能力达到量化指标要求。

我们认为作为清洁能源,天然气消费将进入快速增长期,而随着天然气对外依存度不断上升,国内页岩气等非常规天然气开发有望迎来投资增长期,此外储气建设也将利好天然气储运板块。

#### (1) 环保压力下天然气消费量快速增长,国内产量难以满足需求

中国天然气在一次能源使用占比仅有6%左右,而全球平均水平为24%,未来有较大的提升空间。另一方面,随着北方地区尤其是京津冀地区加速推进“煤改气”工程,天然气消费量尤其是冬季消费量快速增长,而国内天然气产量无法满足国内的快速增长需求,对外依存度已超过40%。

图 1: 近年来中国天然气消费量呈快速增长趋势

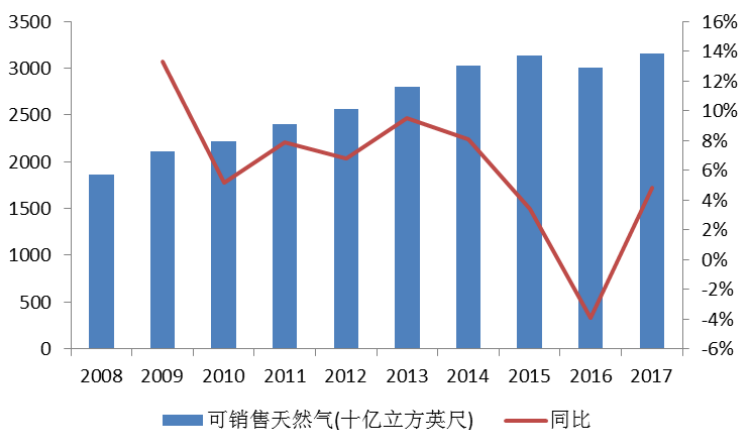


资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

### (2) 国内天然气产量增幅较慢, 非常规天然气勘探开发将进入增长期

2017 年中石油国内天然气销量 1518.4 亿立方米, 国内天然气产量首次突破千亿大关。我们看到, 近年来中石油国内天然气产量增速较为缓慢, 主要原因有: 一方面由于天然气价格相对较低致使板块盈利能力不尽人意, 另一方面过去几年较低的国际油价使国内石油公司削减资本开支, 上游勘探开发力度无法支撑产量增长。

图 2: 近年来中石油天然气产量 (国内) 增幅较慢



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

考虑到中石油等国家石油公司已提出要加大推进致密气、页岩气、煤层气等非常规天然气开发, 我们预计未来页岩气等非常规天然气的开发将成为国内天然气产量增长的主要来源, 非常规天然气勘探开发及天然气储存利用等板块将进入增长期。

### (3) 投资建议: 继续看好油气开发设备服务及天然气储运利用相关公司

油气勘探开发板块我们继续推荐国内压裂设备龙头企业杰瑞股份，看好中海油服、海油工程等；天然气储运利用板块我们看好中集集团、富瑞特装、派思股份等。

**风险提示：**油气价格下滑、政策推进不及预期等

### (三) 核心组合

#### 1. 核心推荐

机械行业里我们重点看好油气复苏、天然气应用及高端装备制造子版块，并设立油气复苏组合与高端装备制造组合两个投资组合。

油气复苏组合：杰瑞股份、中海油服、海油工程

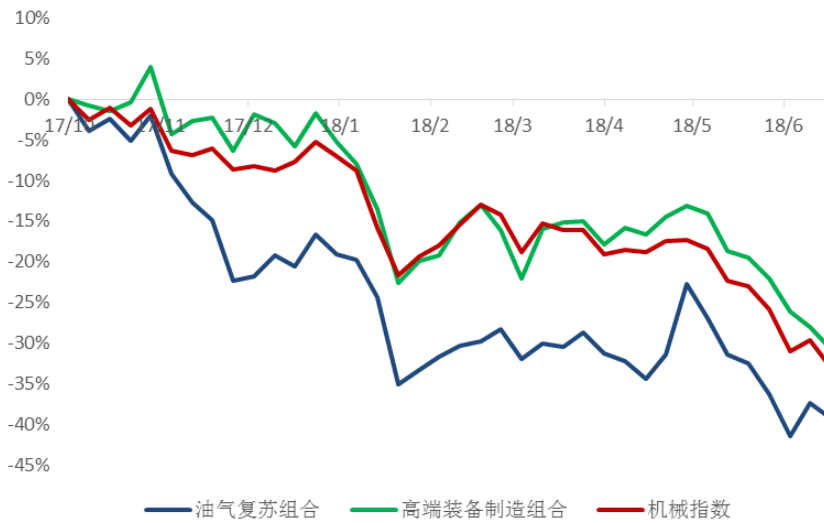
高端装备制造组合：上海机电、机器人、埃斯顿、中国中车、中集集团、康尼机电

表格 3：核心推荐组合上周及累计表现

	代码	公司	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
油气复苏组合	002353	杰瑞股份	0.1%	12.22%	2017.10.23 周报
	601808	中海油服	-5.1%	-17.48%	2018.1.22 周报
	600583	海油工程	-4.0%	-17.43%	2018.1.22 周报
高端装备制造组合	600835	上海机电	-4.0%	-4.78%	2017.10.23 周报
	300024	机器人	-3.7%	-23.27%	2017.10.23 周报
	002747	埃斯顿	2.3%	4.81%	2017.10.23 周报
	601766	中国中车	-4.0%	-30.81%	2017.10.30 周报
	2039	中集集团	-14.1%	-41.71%	2018.1.22 周报
	603111	康尼机电	0.3%	-46.58%	2018.1.22 周报
机械指数	801890		-3.61%		
沪深 300	399300		-0.69%		

资料来源：中国银河证券研究院整理（组合个股权重均等）

图 3: 油气复苏组合和高端装备制造组合自建立起至今表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 2. 风险提示

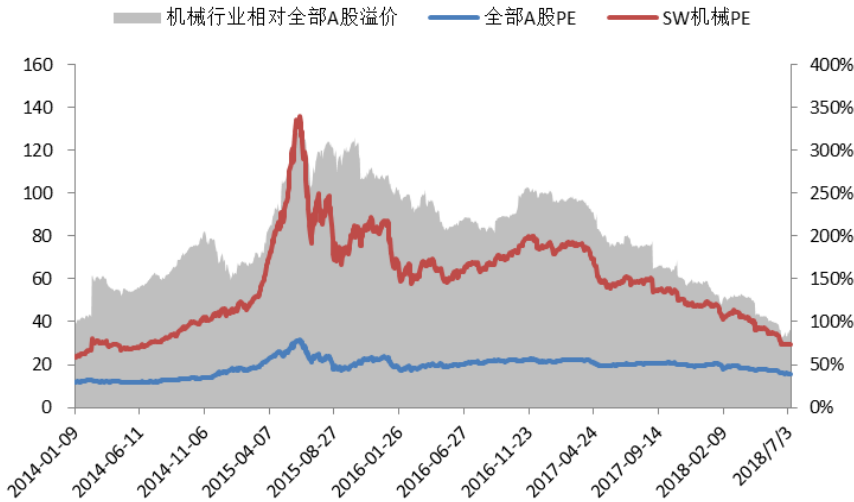
基建投资低于预期; 房地产投资增速低于预期; 原材料价格大幅上涨; 国际原油价格大幅下滑。

## (四) 国内外行业及公司估值情况

### 1. 国内估值及溢价分析

截止到7月6日, 机械设备行业 TTM 市盈率(整体法)为 29.4X, 上周为 30.6X, 板块估值略有上升; 全部 A 股 TTM 市盈率(整体法)为 15.41X, 机械设备行业相对全部 A 股溢价水平为 91%, 目前机械设备行业估值相对全部 A 股溢价处于 2017 年以来的较低水平。

图 4: 机械行业估值及溢价分析

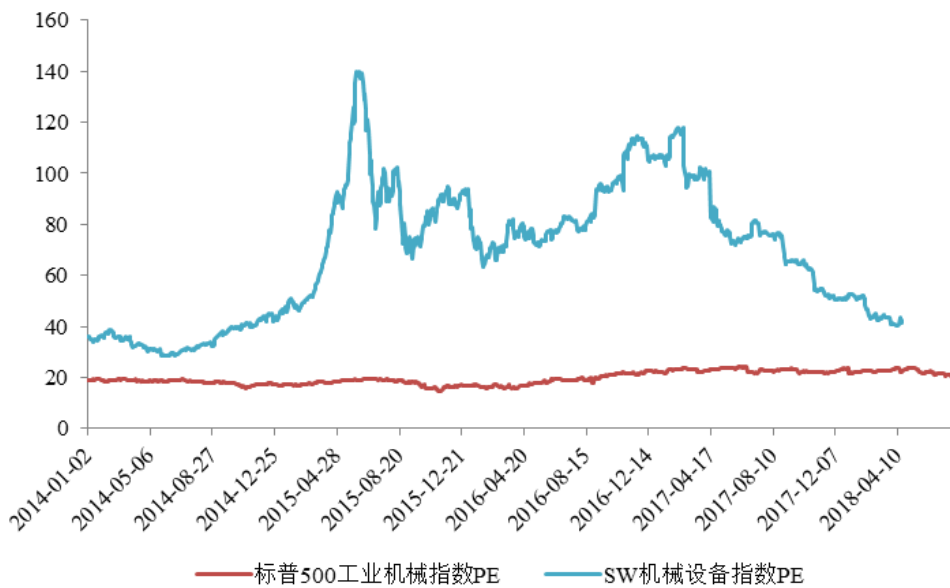


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 2. 与其他国家估值比较

我们选择较为成熟的美国标普 500 工业机械指数与 A 股的 SW 机械设备行业指数进行比较。A 股 SW 机械设备行业指数市盈率为 29.4X，美国标普 500 工业机械指数市盈率为 21X。

图 5: 机械行业估值与标普 500 工业机械指数比较



资料来源: Wind, 彭博, 中国银河证券研究院整理

从上图可以看出，A股机械设备指数与美国标普500工业机械指数相比估值明显偏高。我们认为，A股机械设备行业中，中小板及创业板公司较多，由于市场对中小板及创业板等较高增长的公司给与较高估值，导致A股机械设备指数估值明显高于标普500工业机械指数。

### 3.重点公司分析比较

由于机械设备行业子板块较多，我们选择了高铁装备、油气装备、智能制造的相关公司进行分析比较。

表格 4: A股与海外公司估值及增速比较

	代码	公司	2017 收入增速 (%)	2017 净利润增速 (%)	市盈率 TTM	公司市值 (亿元)
A 股公司	002353.sz	杰瑞股份	12.47	-43.82	199.28	155.7
	601766.sh	中国中车	-8.14	-4.40	19.43	2120.8
	300011.sz	鼎汉技术	29.62	-33.71	51.62	35.0
	300024.sz	机器人	20.73	5.26	60.03	261.3
	代码	公司	2017 收入增速 (%)	2017 净利润增速 (%)	市盈率 TTM	公司市值 (亿美元)
海外公司	SLB.N	斯伦贝谢 (SCHLUMBERGER)	9.46	10.79	-73.75	928.5
	CAT.N	卡特彼勒 (CATERPILLAR)	17.97	1225.37	36.35	809.6
	ISRG.O	直觉外科手术 (INTUITIVE)	15.70	-10.31	73.20	561.3
	HAL.N	哈利伯顿 (HALLIBURTON)	29.79	91.97	-102.23	393.6
	RIG.N	越洋钻探 (TRANSOCEAN)	-28.55	-501.93	-1.78	60.9

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

从统计来看，A股上市公司2017年收入增速在-8%—30%之间，中国中车收入增速受铁路投资及铁路总公司车辆采购计划影响较大，油气设备、智能制造及轨交零部件公司收入都出现了不同程度增长。海外上市公司中，油气服务与设备、智能制造、工程机械等在收入方面稳步增长，海洋石油服务与设备仍不景气。

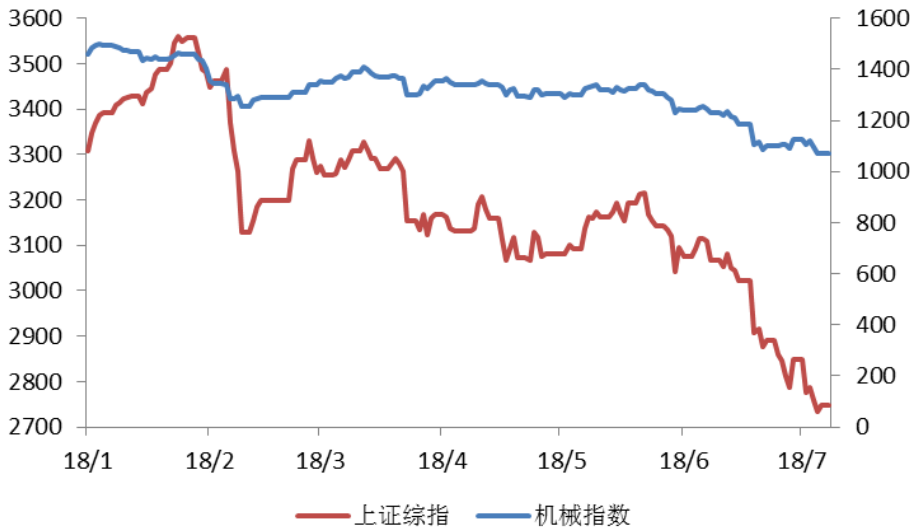
估值方面所选4个A股机械设备公司在20X-200X之间，其中油气设备公司由于处于行业复苏起步期间，因此估值较高。海外公司中油服及设备板块净利润增速较快，但过去几年的行业低迷使得企业仍在底部复苏中，致使部分公司2017年仍有亏损。我们注意到海外机器人公司与A股机器人在估值上较为接近，分别为73X和60X，反映了中国市场和海外市场对于增长性较为持续的公司都给与了较高估值。



附录:

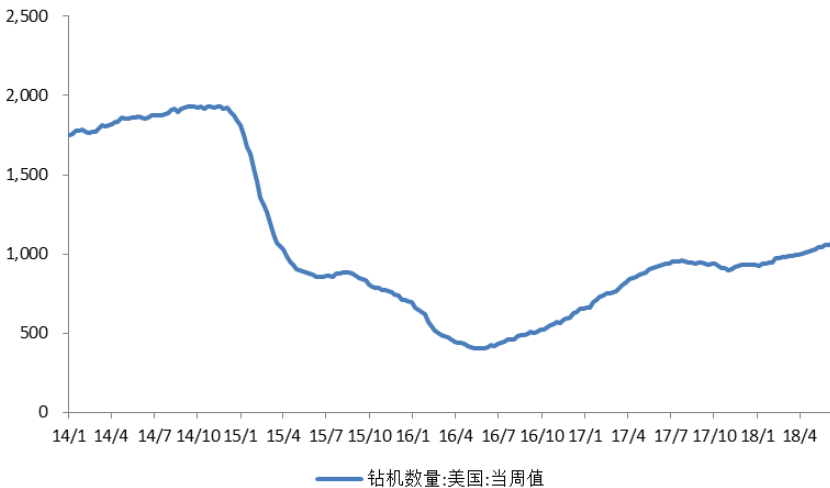
附录 1: 行业数据跟踪

图 6: 机械行业指数年初至今的表现



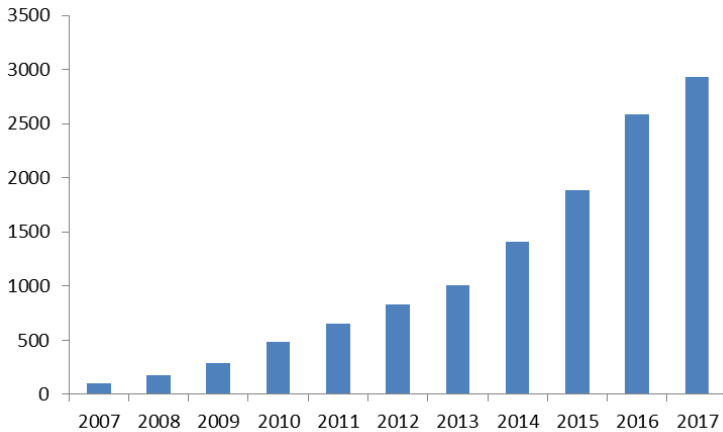
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 7: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况



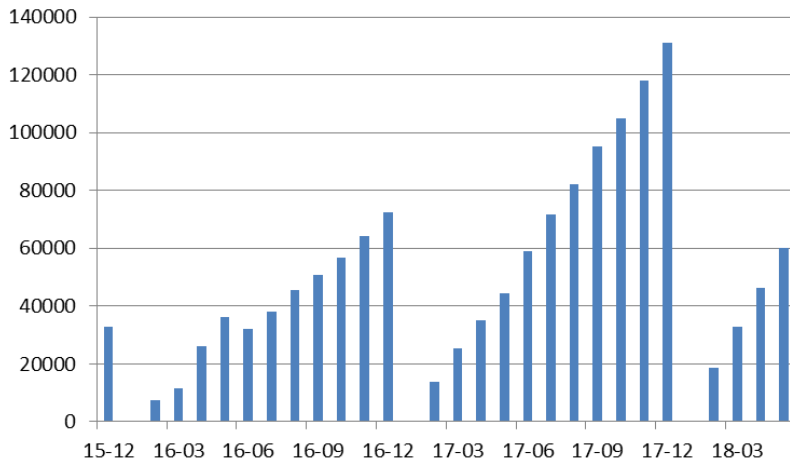
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 8: 全国铁路动车组拥有量(按组计)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 9: 全国工业机器人产量累计值



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 附录 2: 行业动态

### 油气装备和服务:

**【油气新闻】**美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(7月6日)公布数据显示,截至7月6日当周,美国石油活跃钻井数增加5座至863座,近三周以来首次录得增加。去年同期为763座。

美国能源信息署(EIA)稍早发布报告指出,预期美国7月页岩油产量将增加14.1万桶/日至734万桶/日,较6月高12.8万桶/日。更多数据显示,截至7月6日当周美国石油和天然气活跃钻井总数增加5座至1052座。此外,贝克休斯在报告中称,美国当周天然气活跃钻井数持平于187座。(FX168 财经报社(香港)讯)

### 机械制造:

**【船舶行业】**根据克拉克森最新数据统计, 2018年5月份全球新签订单42艘, 共计1172197CGT。与2018年4月份全球新签订单58艘, 共计1480839CGT相比较, 数量环比减少16艘, 修正总吨环比下降20.84%。与2017年5月份全球新签订单120艘, 共计3074227CGT相比较, 数量同比减少78艘, 修正总吨同比下降61.87%。

从船型上来看, 散货船8艘, 共计927800载重吨; 油船14艘, 共计2631800载重吨; 化学品船5艘, 共计250000载重吨; 集装箱船2艘, 共计2200标箱; 液化气船1艘, 共计180000立方米; 其他船型9艘, 共计203131CGT; 海工船3艘, 共计89018CGT。从订单类型来看, 散货船新签3艘好望角型散货船、2艘卡姆萨尔型散货船和3艘大灵便型散货船; 油船新签5艘VLCC、4艘苏伊士型油船、4艘阿芙拉型油船和1艘巴拿马型油船; 集装箱船新签2艘灵便型集装箱船。按接单船厂国家来看, 5月份全球新船订单42艘, 合计1172197CGT, 其中中国船厂接获15艘, 合计317482CGT; 日本船厂接获0艘; 韩国船厂接获19艘, 合计649587CGT。修正总吨分别占全球新船订单量的27.08%、0%和55.42%。

2018年1—5月新船订单363艘, 合计29662403载重吨, 与2017年同期的新签订单468艘, 合计21551115载重吨相比, 艘数和载重吨分别同比下跌22.44%和上升37.64%。从船型上来看, 散货船81艘, 共计10496900载重吨; 油船58艘, 共计10754769载重吨; 化学品船27艘, 共计1082996载重吨; 集装箱船56艘, 共计434624标箱; 液化气船33艘, 共计4041500立方米; 海工船30艘, 共计345181CGT; 其他船型78艘, 共计1625021CGT。从国家来看, 中国新签订单167艘, 合计3762243CGT; 日本新签订单37艘, 合计1136652CGT; 韩国新签订单92艘, 合计4195668CGT; 修正总吨分别占全球新船订单量的36.57%、11.05%和40.78%。(工业新闻网)

### 附录3: 公司动态

**【徐工机械】**徐工机械非公开发行A股股票事项已于2018年2月1日收到中国证监会的核准批复。鉴于公司收到本次认购对象之一上海华信国际集团工业装备有限公司无条件放弃认购本次非公开发行股票的告知文件, 公司于7月5日审议通过了《关于调整公司非公开发行A股股票方案的议案》, 对本次非公开发行A股股票方案的发行对象、发行数量、募集资金金额和用途进行了调整, 具体情况如下:

本次发行对象为盈灿投资、泰元投资和泰熙投资。

本次非公开发行A股股票数量预计不超过825,940,775股。盈灿投资认购3.68亿股, 共计11.33亿元; 泰元投资认购3.27亿股, 共计10.08亿元; 泰熙投资认购1.31亿股, 共计4.03亿元。

**【南通锻压】**为充分发挥上市公司的平台优势, 实现资源规模化、集约化利用, 形成资源优化配置、运营合理布局, 实现企业可持续发展, 南通锻压设备股份有限公司拟将目前拥有的与锻压业务相关的全部资产及负债按基准日2017年12月31日经审计的账面净值划转至全资子公司南通锻压设备如皋有限公司。

受到整体经济环境和行业内竞争加剧、销售价格下降、人工成本增加等不利因素

的影响，公司原传统锻压业务盈利水平短期内难以达到股东预期，公司近年来积极谋求产业转型，寻找战略发展的突破点，以实现公司未来业绩的持续、稳定增长和股东回报的稳步提升。公司持续看好新媒体广告传媒科技行业的未来发展前景，结合自身竞争优势，确立了传统装备制造业和新兴现代广告服务业双主业发展的战略目标，积极探索对广告行业优质资产进行并购及投资的可行性，通过收购深圳市橄榄叶科技有限公司 100% 股权、北京亿家晶视传媒有限公司 70% 股权，快速积累现代广告行业的运营经验，加快公司战略目标的实现，改善公司业绩压力，增强公司的可持续发展能力，实现股东利益的最大化。南通锻压设备股份有限公司于 2018 年 7 月 3 日审议通过了《关于变更公司名称及证券简称的议案》。

变更前公司中文名称：南通锻压设备股份有限公司

拟变更后公司中文名称：江苏紫天传媒科技股份有限公司

变更前证券简称：南通锻压

拟变更后证券简称：紫天科技

## 插图目录

图 1: 近年来中国天然气消费量呈快速增长趋势 .....	4
图 2: 近年来中石油天然气产量(国内)增幅较慢 .....	4
图 3: 油气复苏组合和高端装备制造组合自建立起至今表现 .....	6
图 4: 机械行业估值及溢价分析 .....	7
图 5: 机械行业估值与标普 500 工业机械指数比较 .....	7
图 6: 机械行业指数年初至今的表现 .....	9
图 7: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况 .....	9
图 8: 全国铁路动车组拥有量(按组计) .....	9
图 9: 全国工业机器人产量累计值 .....	10

## 表格目录

表格 1: 核心推荐组合表现 .....	1
表格 2: 热点事件及分析 .....	3
表格 3: 核心推荐组合上周及累计表现 .....	5
表格 4: A 股与海外公司估值及增速比较 .....	8

## 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。

**刘兰程。**本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。

### 覆盖股票范围：

杰瑞股份(002353.SZ)、惠博普(002554.SZ)、通源石油(300164.SZ)、海默科技(300084.SZ)、道森股份(603800.SH)、恒泰艾普(300157.SZ)、富瑞特装(300228.SZ)、厚普股份(300471.SZ)、派思股份(603318.SH)、中国中车(601766.SH)、鼎汉技术(300011.SZ)、机器人(300024.SZ)等。

## 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。

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 研究院

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  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

上海地区：何婷婷	021-20252612	<a href="mailto:hetingting@chinastock.com.cn">hetingting@chinastock.com.cn</a>
深广地区：詹璐	0755-83453719	<a href="mailto:zhanlu@chinastock.com.cn">zhanlu@chinastock.com.cn</a>
海外机构：李笑裕	010-83571359	<a href="mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn">lixiaoyu@chinastock.com.cn</a>
北京地区：王婷	010-66568908	<a href="mailto:wangting@chinastock.com.cn">wangting@chinastock.com.cn</a>
海外机构：刘思瑶	010-83571359	<a href="mailto:liusiyao@chinastock.com.cn">liusiyao@chinastock.com.cn</a>