

中石油等将提高国内勘探开发力度，油气行业景气度再度提升

核心观点 (8.6-8.12):

1. 一周行业热点

美国油服公司贝克休斯周五公布数据显示,截至8月10日当周,美国石油活跃钻井数激增10座至869座。

2. 最新观点

近日,中石油等国有石油公司召开会议,学习贯彻习近平总书记重要批示,专题研究部署提升国内油气勘探开发力度,努力保障国家能源安全等工作。

会议指出,要坚持国内勘探开发业务“优先发展”战略定位,把勘探放在重中之重,加强国内油田原油高效开发,强力推进页岩气生产,严格控制老气田递减,保持天然气产量快速增长。

我们继续推荐杰瑞股份等业绩优异标的,推荐主要逻辑为:

(1)北美地区油气服务景气度较高;(2)国内页岩气开发有望加速,压裂设备需求有望快速增长。

此外,国有石油公司加强国内勘探开发利好国有油服及设备公司,看好中海油服、海油工程、石化机械等。

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	7.3%	28.37%
	601808	中海油服	14.8%	-5.80%
	600583	海油工程	12.7%	-8.28%
高端装备制造组合	600835	上海机电	0.9%	-13.93%
	300024	机器人	2.7%	-22.95%
	002747	埃斯顿	8.9%	1.07%
	601766	中国中车	7.5%	-16.80%
	2039	中集集团	1.9%	-40.85%
	603111	康尼机电	4.1%	-44.32%

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

推荐 维持评级

分析师

刘兰程

☎: (8610) 83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

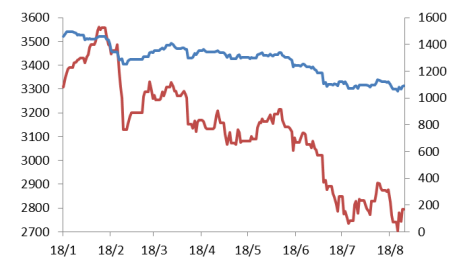
执业证书编号: S0130517100001

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 2018.8.10

	价格(美元/桶)	本周涨幅
布伦特原油	72.96	-0.6%
WTI 原油	66.30	-3.5%

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(8月10日)公布数据显示,截至8月10日当周,美国石油活跃钻井数激增10座至869座,触及2015年3月以来最高水平,去年同期为768座	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

中石油等将提高国内勘探开发力度, 油气行业景气度再度提升

近日,中石油等国有石油公司召开会议,学习贯彻习近平总书记重要批示,专题研究部署提升国内油气勘探开发力度,努力保障国家能源安全等工作。

会议指出,要坚持国内勘探开发业务“优先发展”战略定位,把勘探放在重中之重,加强国内油田原油高效开发,强力推进页岩气生产,严格控制老气田递减,保持天然气产量快速增长。

我们继续推荐杰瑞股份等业绩优异标的,推荐主要逻辑为:(1)北美地区油气服务景气度较高,高利用率下压裂设备采购有望增长;(2)国内页岩气开发有望加速,压裂设备需求有望快速增长: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,相关设备采购及服务有望受益。

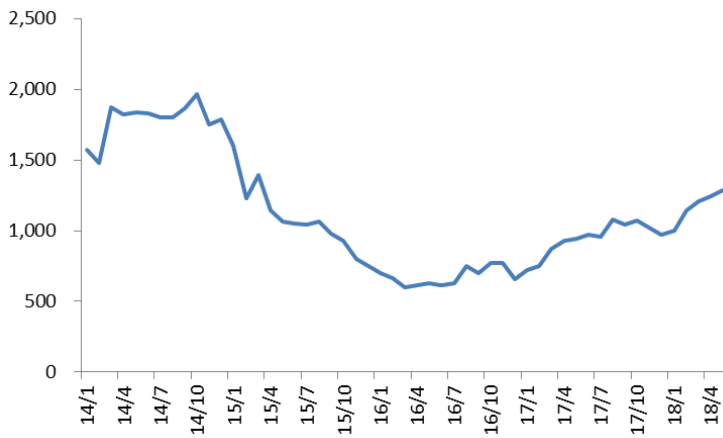
此外,国有石油公司加强国内勘探开发利好国有油服及设备公司,看好中海油服、海油工程、石化机械等。

(1) 北美地区油气服务景气度较高, 压裂设备采购有望增长

北美地区为全球最大页岩油及页岩气开发地区,压裂设备为页岩油/气完井过程中的重要设备。

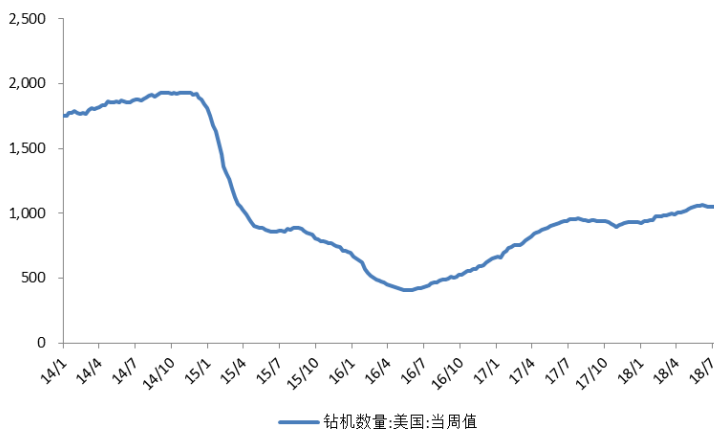
随着国际原油价格自2016年来稳步回升,美国活跃钻机数也呈逐步上升趋势;而随着油价保持在较高水平,完井数量近期增速超过钻机数。

图 1: 美国完井数量 2016 年以来呈增长趋势



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 2: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况

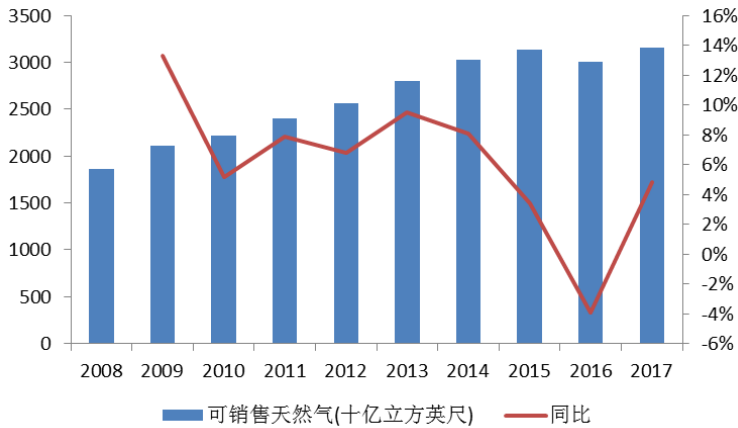


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(2) 国内页岩气勘探开发有望迎来投资增长期

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 3: 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: 继续看好杰瑞股份等业绩优异标的

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。

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

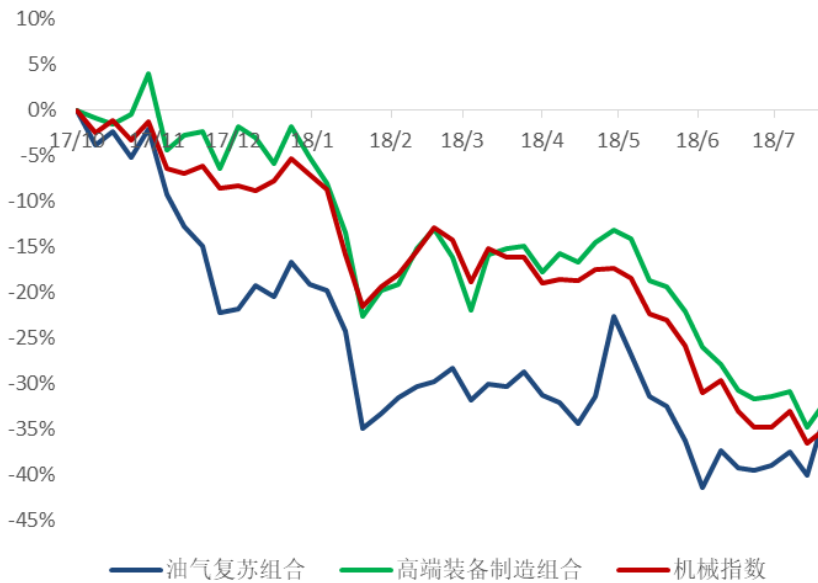
表格 3: 核心推荐组合上周及累计表现

	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	7.3%	28.37%	2017.10.23 周报
	601808	中海油服	14.8%	-5.80%	2018.1.22 周报
	600583	海油工程	12.7%	-8.28%	2018.1.22 周报
高端装备制造组合	600835	上海机电	0.9%	-13.93%	2017.10.23 周报
	300024	机器人	2.7%	-22.95%	2017.10.23 周报

	002747	埃斯顿	8.9%	1.07%	2017.10.23 周报
	601766	中国中车	7.5%	-16.80%	2017.10.30 周报
	2039	中集集团	1.9%	-40.85%	2018.1.22 周报
	603111	康尼机电	4.1%	-44.32%	2018.1.22 周报
机械指数	801890		2.5%		
沪深 300	399300		2.7%		

资料来源：中国银河证券研究院整理（组合个股权重均等）

图 4：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

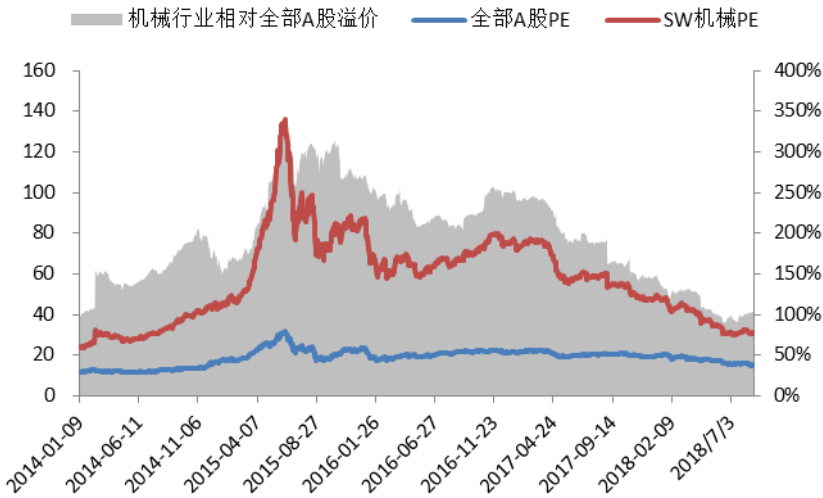
基建投资低于预期；房地产投资增速低于预期；原材料价格大幅上涨；国际原油价格大幅下滑。

（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8月10日，机械设备行业 TTM 市盈率（整体法）为 32.1X，上周为 31.4X，板块估值略有上升；全部 A 股 TTM 市盈率（整体法）为 15.5X，机械设备行业相对全部 A 股溢价水平为 107%，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 5: 机械行业估值及溢价分析

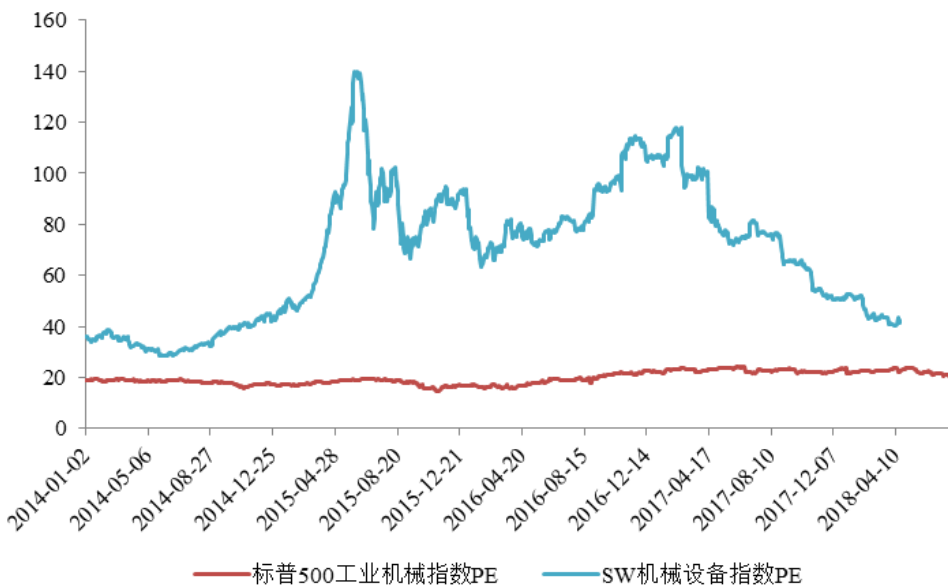


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 32.1X，美国标普 500 工业机械指数市盈率为 21.0X。

图 6: 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	80.01	178.2
	601766.sh	中国中车	-8.14	-4.40	22.90	2499.7
	300011.sz	鼎汉技术	29.62	-33.71	47.11	44.2
	300024.sz	机器人	20.73	5.26	60.29	262.4
	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	-121.07	914.1
	CAT.N	卡特彼勒 (CATERPILLAR)	17.97	1225.37	25.79	807.8
	ISRG.O	直觉外科手术 (INTUITIVE)	15.70	-10.31	74.16	592.6
	HAL.N	哈利伯顿 (HALLIBURTON)	29.79	91.97	376.56	369.0
	RIG.N	越洋钻探 (TRANSOCEAN)	-28.55	-501.93	-2.02	58.0

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

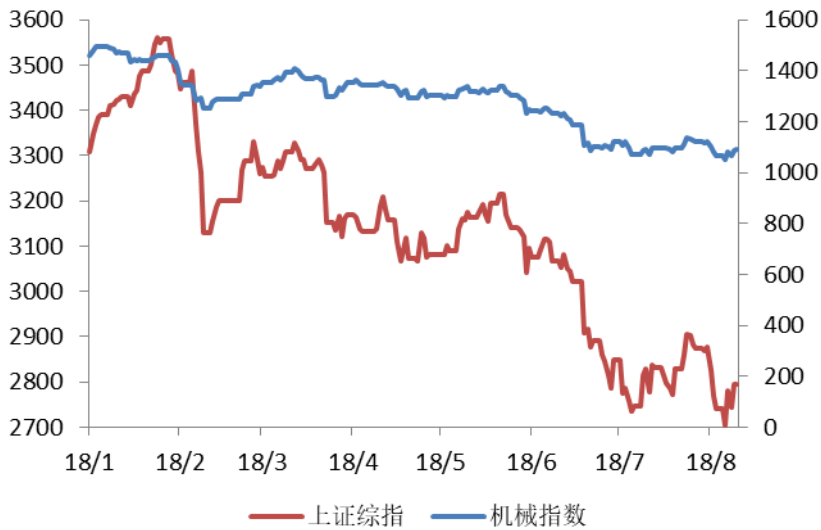
从统计来看，A 股上市公司 2017 年收入增速在-8%—30%之间，中国中车收入增速受铁路投资及铁路总公司车辆采购计划影响较大，油气设备、智能制造及轨交零部件公司收入都出现了不同程度增长。海外上市公司中，油气服务与设备、智能制造、工程机械等在收入方面稳步增长，海洋石油服务与设备仍不景气。

估值方面所选 4 个 A 股机械设备公司在 22X-80X 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 74X 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:

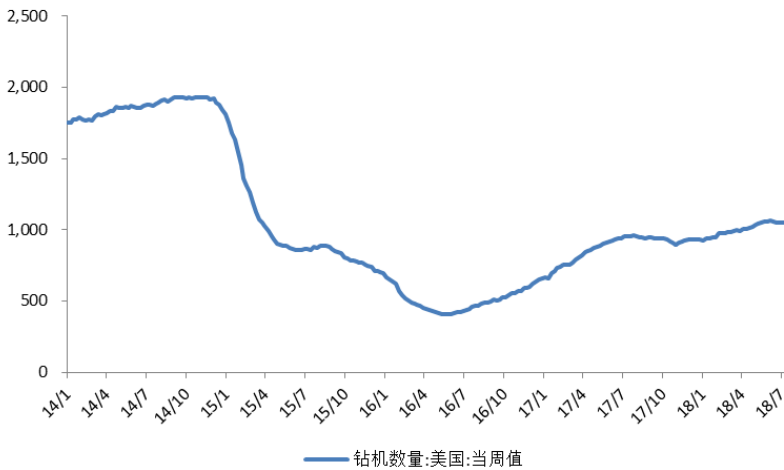
附录 1: 行业数据跟踪

图 7: 机械行业指数年初至今的表现



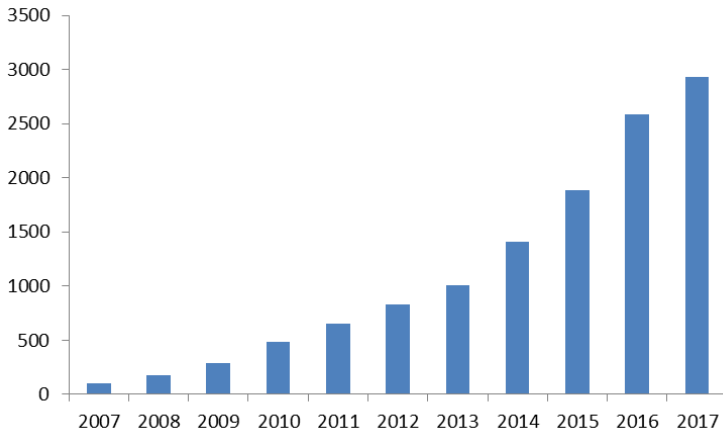
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 8: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况



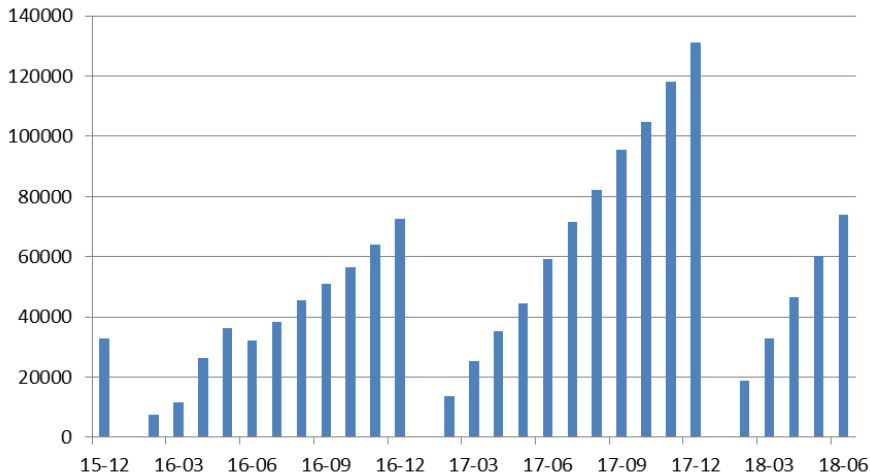
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9: 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 10: 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

工程机械:

【挖掘机数据】根据中国工程机械工业协会统计, 2018 年 7 月, 行业共销售挖掘机 11,123 台, 同比增长 45.3%。其中, 国内市场销量 9,316 台, 同比增长 33.2%; 出口 1,786 台, 同比增长 171.0%。

分市场看, 中资份额持续提升。7 月中资品牌市场份额达 56.6%, 同、环比分别提高 4.8/3.1ppt; 1-7 月, 中资品牌累计市场占有率为 53.4%, 较去年全年提高 2.7ppt。三一重工、徐工、柳工、山东临工 7 月市场占有率分别为 25.1%/10.3%/7.5%/6.0%, 1-7 月累计市占率分别为 22.3%/11.5%/6.9%/6.3%, 分别较去年全年提高 0.1/1.6/1.1/1.3ppt。

分吨位看, 中小挖增速回落, 大挖增速平稳。7 月国内市场大、中挖和小挖销售

1,762/2,680/4,874 台,同比增长 42.6%/40.8%/26.5%。大挖增速较上月持平,中挖、小挖增速分别较上月下降 37.0/16.3ppt。大挖增速较高,主要是由于下游矿山需求较为稳定;中小挖增速回落,主要是基数原因及下游基建投资增速放缓。

分地域看,出口持续向好。7 月挖掘机出口 1,786 台,同比增长 171.0%,环比增长 3.7%。1~7 月,挖掘机出口 10,681 台,出口销量占挖掘机行业销量的比例达 8.14%,同比提高 2.2ppt。7 月三一、徐工、柳工挖掘机出口增速分别为 143.1%/80.0%/57.6%。海外出口的高增长,一方面受益于海外经济的稳定复苏,另一方面也受益于“一带一路”工程的带动,根据商务部统计,1~6 月我国对外承包工程业务完成额同比增长 8.1%,较去年 5.8%的增长有所加速。(中财网)

新能源:

【新能源汽车】从中国汽车工业协会获悉,1 至 7 月我国汽车产销量继续保持小幅增长,其中,新能源汽车产销分别完成 50.4 万辆和 49.6 万辆,比上年同期分别增长 85%和 97.1%,新能源汽车产销量同比呈现高速增长态势。

中汽协发布的数据显示,1 至 7 月,我国纯电动汽车产销分别完成 38.2 万辆和 37.3 万辆,比上年同期分别增长 71%和 82.4%;插电式混合动力汽车产销分别完成 12.2 万辆和 12.3 万辆,比上年同期分别增长 148.9%和 160.9%。

1 至 7 月,我国汽车产销 1610.03 万辆和 1595.47 万辆,同比增长 3.52%和 4.33%,与上年同期相比,产量增速回落 1.13 个百分点,销量增速提升 0.23 个百分点。

据了解,1 至 7 月,中国品牌汽车销量排名前 10 家企业为上汽、长安、吉利、东风、北汽、长城、奇瑞、一汽、广汽和江淮。与上年同期相比,长安、东风、北汽、长城和江淮销量呈小幅下降,其他 5 家企业保持增长,其中吉利和上汽增速居前。1 至 7 月,该 10 家企业共销售 669.28 万辆,占中国品牌汽车销售总量的 81.33%。(21 世纪经济报道)

附录 3: 公司动态

【杰瑞股份】公司于近日收到公司董事、财务总监李雪峰先生,副总裁、董事会秘书程永峰先生《关于股票减持计划的告知函》:

1、董事、财务总监李雪峰先生持有本公司股份 210,974 股(占本公司总股本比例 0.02%),其计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内,以集中竞价方式减持本公司股份不超过 5,200 股(占本公司总股本比例 0.0005%)。

2、公司副总裁、董事会秘书程永峰先生持有本公司股份 1,795,598 股(占本公司总股本比例 0.19%),其计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内,以集中竞价方式减持本公司股份不超过 448,800 股(占本公司总股本比例 0.0469%)。

【康尼机电】公司使用募集资金置换预先已投入募投项目的自有资金的金额为 5,997,292.18 元,符合募集资金到账后 6 个月内进行置换的规定。

2017 年 11 月 30 日,公司收到证监会《关于核准南京康尼机电股份有限公司向廖

良茂等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》，核准公司向廖良茂等发行股份购买资产及非公开发行股份募集配套资金事宜。本次重组配套募集资金部分发行对象最终确定为 7 家，本次非公开发行募集资金总额 1,112,640,000.00 元，减除发行费用 46,677,292.23 元后，募集资金净额为 1,065,962,707.77 元。

插图目录

图 1: 美国完井数量 2016 年以来呈增长趋势	4
图 2: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况	4
图 3: 近年来中石油天然气产量(国内)增幅较慢	5
图 4: 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 5: 机械行业估值及溢价分析	7
图 6: 机械行业估值与标普 500 工业机械指数比较	7
图 7: 机械行业指数年初至今的表现	9
图 8: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况	9
图 9: 全国铁路动车组拥有量(按组计)	9
图 10: 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，机械行业分析师。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

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
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn