



工业 资本货物

2018-08-30

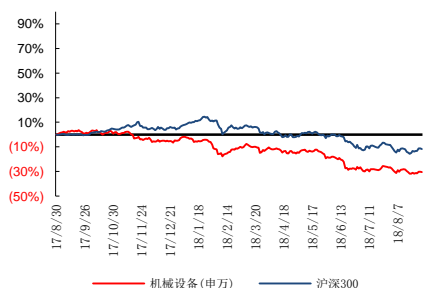
行业点评报告

看好/维持

机械

油服板块逻辑转变，强政策背书下的高确定性机会

■ 走势比较



相关研究报告：

《当前是布局油服及设备投资的好时机》——2018/08/28

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师：刘瑜

电话：010-88695233

E-MAIL: liuyubj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518010001

事件

近期油服板块关注度逐步提高，随着核心逻辑由油价上涨驱动变为能源安全驱动，未来板块有望表现强势。

点评

油服板块逻辑发生转变，政策背书不断强化。回顾上半年油服板块的两拨上涨（1月和5月），背后催化剂都是油价创新高：1) 17年12月底，WTI突破60美元，创了近3年新高；2) 今年5月，WTI再创新高，突破70美元。但8月以来，虽然油价不温不火，油服板块却逆势走强，究其原因，我们认为油服板块的核心逻辑已发生变化：**能源安全——加大资本开支确定性不断强化。**

油气行业政策地位提升，多重逻辑显著共振：

1、对外依存度不断上升的威胁。2017年，中国石油进口依存度已升至72.3%，天然气对外依存度也上升至近40%。在近期外围环境恶化，国际政治经济环境不确定风险不断上升的环境下，越来越高的对外依存度使得我国能源安全受到了极大挑战。2、输入性通胀的威胁。在实体经济低迷、居民负债高企的背景下，大宗商品、房租、农产品等价格快速上涨，我国面临着不小的通胀压力。而原油最为“大宗之母”，不断上涨的油价加剧国内输入性通胀的压力，对处于“关键时期”的中国经济将产生不利影响。3、外汇储备安全。7月底外汇储备保持在3.1万亿美元左右，而预计我国今年原油和天然气进口金额近3000亿美元。外储对于我国的经济安全不言而喻，中高位的油价对我国外储安全也构成较大压力。4、气荒影响民生和经济稳定。去年的气荒使得我国天然气基础设施建设的短板暴露无遗，上游采掘、管网建设、储气设施、LNG接收站都严重不足，制约了煤改气政策的推进，对民生和经济的稳定运行造成很大影响。而若按照目前的规划节奏，即使到2020年，气荒仍难以解决。5、管网独立有望加速落地。“放开两头，关注中间”是油气改革的主基调，而管网独立是最为重要的环节之一。近期油气管网独立的关注度重新提升，一旦落地，将极大促进我国天然气管网投资，对板块起到很大催化作用。

目前是布局油服及设备公司的好时机。从大层面来说，油服及设备还是偏周期的行业。从周期低点来看，油价拐点已在2017年确立、油公司业绩拐点在18Q2也已确立（中石油、中石化中报业绩亮眼）、油服及设备公司的订单拐点也已经确立，目前正是向油

服及设备公司业绩传导的阶段（包袱轻、财务报表好的公司传导更快，陆上比海上传导快，国外市场比国内市场传导快）。从周期高点来看，不看中国和俄罗斯市场，上一轮全球油服高点市场空间在4600亿美元左右，到2016年最低点萎缩到2700亿美元左右，2018年预期能够恢复到高点的60-70%。从各家公司而言，目前中海油服、石化机械、海油工程PB仅为1.48、3.44、1.19倍，PS仅为2.72、1.28、2.79倍，由此，目前油服及设备行业的复苏还处于初级阶段，作为周期股投资是很好的布局时点。

投资建议：在强大的政策背书下，油服板块将有望和半导体、5G一样，迎来高确定性的景气周期。而三桶油作为资本支出的绝对主力，体制内公司将最为受益，建议重点关注：石化机械、中海油服、海油工程、中集安瑞科，同时关注民营油服龙头杰瑞股份。

风险提示：油气资本开支低于预期；油价不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyux@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

广深销售	查方龙	18520786811	zhafli@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。