

关注 OPEC 维也纳会议，160 公里动力集中电动车组开始招标

核心观点 (11.26-12.02):

1. 一周行业热点

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(11月30日)公布数据显示，截至11月30日当周，美国石油活跃钻井数增加2座至887座，四周来三次录得增长。去年同期为749座。

2. 最新观点

OPEC 与俄罗斯等产油国将于12月6日在维也纳召开会议，就减产等问题进行讨论。布伦特油价近期已从80美元/桶以上跌至60美元/桶附近，跌幅较大，油气服务及装备板块受此影响近期也出现回调。但我们认为中国正处在能源转型过程中，天然气消费量有望保持持续快速增长，除进口管道气及LNG外，中石油等公司正在逐步加大对国内天然气资源的勘探开发，我们认为页岩气未来将成为国内天然气增产的主要来源，钻井、压裂的油田服务及设备需求将保持较高景气度。

根据中国铁路投资有限公司网站报道，受中国铁路总公司委托，拟对时速160公里动力集中动车组采购项目采用竞争性谈判方式进行采购，采购项目包括短编组时速160公里动力集中动车组10组、长编组时速160公里动力集中动车组18组。160公里动力集中电动车组主要用于在城际、市域(市郊)和普通铁路上大量开行动车组列车，我们预计动力集中电动车组将逐步替代现有25T客车，铁路装备需求有望受益。

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
核心组合	002353	杰瑞股份	0.8%	-16.30%
	002747	埃斯顿	3.1%	-8.43%
	000039	中集集团	-0.5%	8.35%
	600031	三一重工	3.1%	-3.02%

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

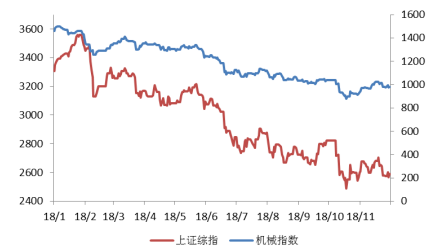
刘兰程

☎: (8610) 83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517100001

相对上证指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

其他数据

时间 2018.11.30

	价格(美元/桶)	本周涨幅
布伦特原油	59.09	0.1%
WTI 原油	50.39	0.6%

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	4
1. 核心推荐	4
2. 风险提示	5
(四) 国内外行业及公司估值情况	5
1. 国内估值及溢价分析	5
2. 与其他国家估值比较	6
3. 重点公司分析比较	7
附录:	8
插图目录	11
表格目录	11

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(11月30日)公布数据显示,截至11月30日当周,美国石油活跃钻井数增加2座至887座,四周来三次录得增长。去年同期为749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勘探开发板块。

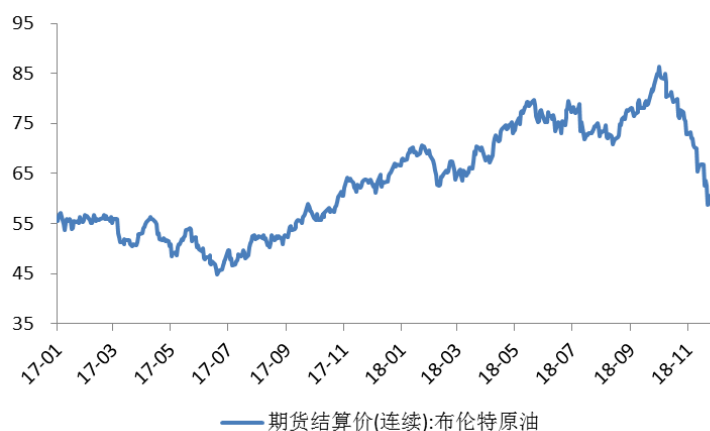
资料来源: FX168 财经网, 中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

关注 OPEC 维也纳会议, 160 公里动力集中电动车组开始招标

上周(11月26日-12月2日)机械设备指数上涨0.2%,布伦特及WTI原油价格波动较小,其中布伦特油价上涨0.1%,WTI油价上涨0.6%。

图 1: 近期布伦特油价出现较大波动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

受油价等因素影响,我们组合中杰瑞股份(002353.SZ)本周涨幅为0.8%。此外,组合中工业机器人标的埃斯顿(002747.SZ)涨幅为3.1%、工程机械标的三一重工(600031.SH)涨幅为3.1%、集装箱及LNG储运设备龙头企业中集集团(000039.SZ)跌幅0.5%。

1. OPEC 即将召开维也纳会议, 国内天然气开发将保持高景气度

OPEC 与俄罗斯等产油国将于12月6日在维也纳召开会议,就减产等问题进行讨论。布伦特油价近期已从80美元/桶以上跌至60美元/桶附近,跌幅较大,油气服务及装备板块受此影响近期也出现回调。但我们认为中国正处在能源转型过程中,天然气消费量有望保持持续快速增长,除进口管道气及LNG外,中石油等公司正在逐步

加大对国内天然气资源的勘探开发，我们认为页岩气未来将成为国内天然气增产的主要来源，钻井、压裂的油田服务及设备需求将保持较高景气度。

受天然气消费量持续快速增长及对外依存度不断升高影响，今年以来国内页岩气勘探开发呈加速态势。根据发改委数据，前三季度天然气表观消费量 2017 亿立方米，同比增长 18.2%；按此估算，预计 2018 年全年天然气消费量有望超过 2800 亿立方米。与消费量高速增长相比，由于勘探开发此前投资较少等原因，国内天然气产量增速较慢，致使进口量居高不下，2018 年天然气对外依存度已超过 42%，预计国内天然气供需处于紧平衡状态。

中国能源结构目前正向清洁低碳方向转型，我们预计天然气消费量有望持续增长。在天然气矿藏方面，中国常规天然气储量相对较少，而页岩气储量位居全球第一。随着水平井及压裂技术设备的成熟，我们预计未来页岩气将成为中国天然气增量的重要来源，与之对应的钻井、压裂等油田服务与设备行业也将迎来快速发展期，我们维持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、石化机械等。

风险提示：油价大幅下滑、国内页岩气开发低于预期等

2. 160 公里动力集中电动车组招标，看好铁路装备需求

此外，根据中国政府网报道，11 月 28 日，国家铁路局向中车大连机车车辆有限公司、中车株洲电力机车有限公司、中车唐山机车车辆有限公司、中车南京浦镇车辆有限公司颁发了时速 160 公里动力集中电动车组型号合格证和制造许可证；根据中国铁路投资有限公司网站报道，受中国铁路总公司委托，拟对时速 160 公里动力集中动车组采购项目采用竞争性谈判方式进行采购，采购项目包括短编组时速 160 公里动力集中动车组 10 组、长编组时速 160 公里动力集中动车组 18 组。160 公里动力集中电动车组具有成本低、定员大、编组灵活、运用范围广、服务品质优等特点，主要用于在城际、市域（市郊）和普速铁路上大量开行动车组列车，我们预计动力集中电动车组将逐步替代现有 25T 客车，铁路装备需求有望受益。

风险提示：基建投资不及预期、设备招标低于预期等。

（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，并设立一个核心投资组合。其中包括：杰瑞股份（002353.SZ）、埃斯顿（002747.SZ）、中集集团（000039.SZ）和三一重工（600031.SH）。

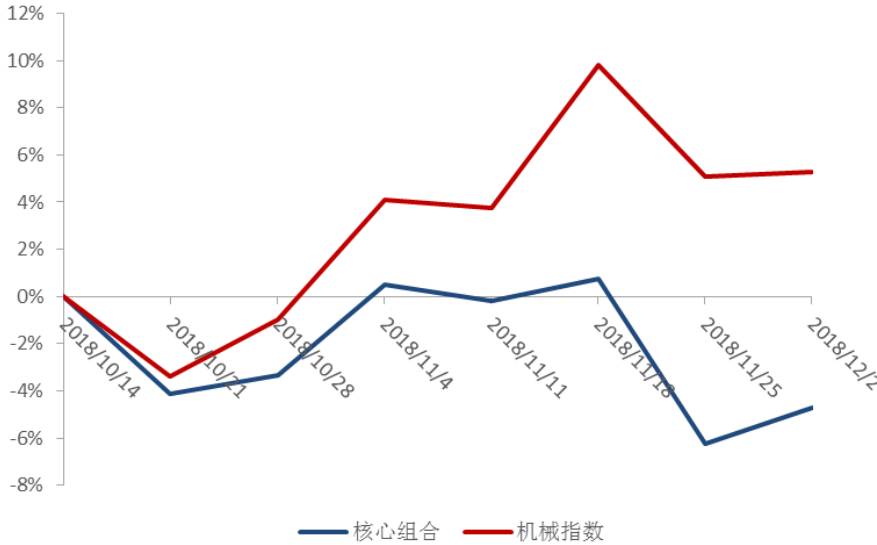
表格 3：核心推荐组合上周及累计表现

	代码	公司	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
核心组合	002353	杰瑞股份	-0.8%	-16.30%	2018.10.15
	002747	埃斯顿	3.1%	-8.43%	2018.10.15

	000039	中集集团	-0.5%	8.35%	2018.10.15
	600031	三一重工	3.1%	-3.02%	2018.10.15
机械指数	801890		0.2%		
沪深 300	399300		0.9%		

资料来源：中国银河证券研究院整理（组合个股权重均等）

图 2：核心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

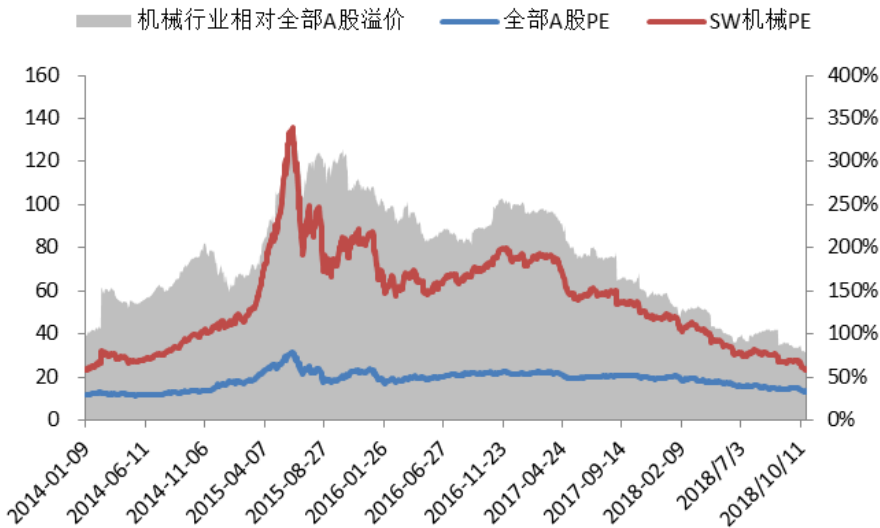
基建投资低于预期；房地产投资增速低于预期；原材料价格大幅上涨；国际原油价格大幅下滑。

（四）国内外行业及公司估值情况

1. 国内估值及溢价分析

截止到上周末，机械设备行业 TTM 市盈率（整体法）为 28.0X，上周为 27.9X，板块估值有所下降；全部 A 股 TTM 市盈率（整体法）为 13.7X，机械设备行业相对全部 A 股溢价水平为 104%，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 3: 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 27.9X, 美国标普 500 工业机械指数市盈率为 23.8X。

图 4: 机械行业估值与标普 500 工业机械指数比较



资料来源: Wind, 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	43.28	165.2
	601766.sh	中国中车	-8.14	-4.40	21.75	2505.4
	300011.sz	鼎汉技术	29.62	-33.71	42.44	35.8
	300024.sz	机器人	20.73	5.26	43.78	213.6
	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	-95.35	624.5
	CAT.N	卡特彼勒 (CATERPILLAR)	17.97	1225.37	21.07	800.6
	ISRG.O	直觉外科手术 (INTUITIVE)	15.70	-10.31	76.45	606.3
	HAL.N	哈利伯顿 (HALLIBURTON)	29.79	91.97	163.89	275.3
	RIG.N	越洋钻探 (TRANSCOCEAN)	-28.55	-501.93	-2.30	42.9

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

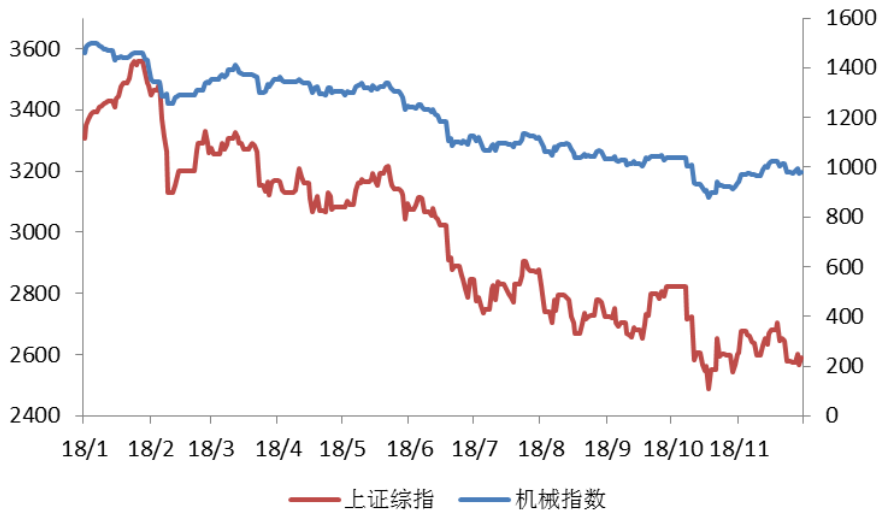
从统计来看，A 股上市公司 2017 年收入增速在-8%—30%之间，中国中车收入增速受铁路投资及铁路总公司车辆采购计划影响较大，油气设备、智能制造及轨交零部件公司收入都出现了不同程度增长。海外上市公司中，油气服务与设备、智能制造、工程机械等在收入方面稳步增长，海洋石油服务与设备仍不景气。

估值方面所选 4 个 A 股机械设备公司在 22X-44X 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 76X 和 44X，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:

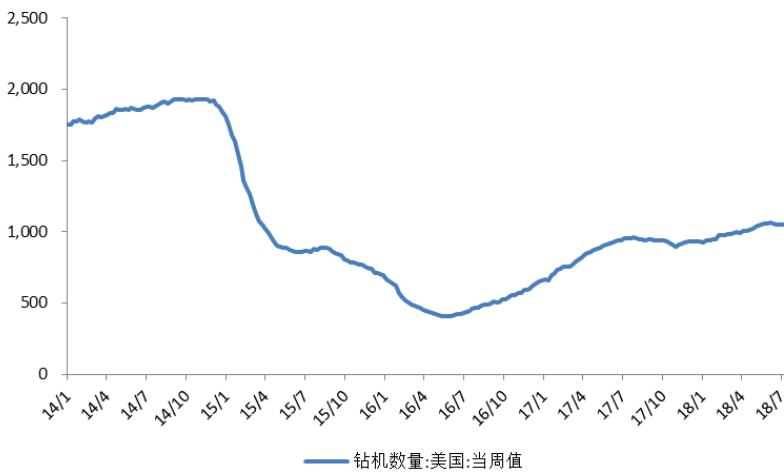
附录 1: 行业数据跟踪

图 5: 机械行业指数年初至今的表现



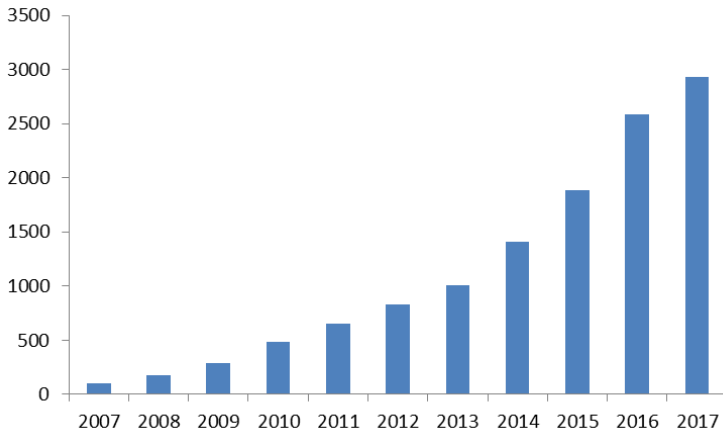
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 6: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况



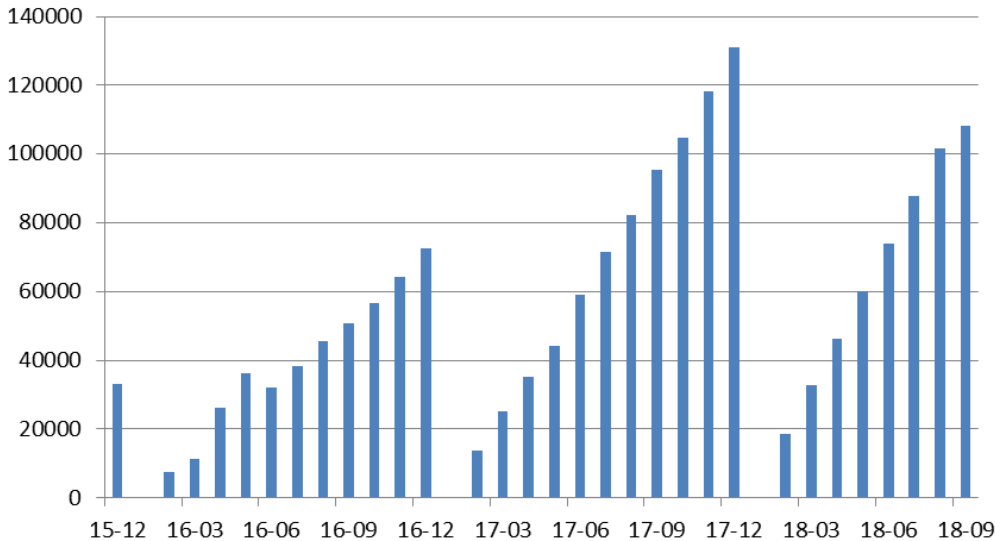
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 7: 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 8: 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

油气装备与服务:

【油气新闻】美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(11月30日)公布数据显示,截至11月30日当周,美国石油活跃钻井数增加2座至887座,四周来三次录得增长。去年同期为749座。

美国能源信息署(EIA)数据显示,美国9月原油产量上升12.9万桶/日,至1147.5万桶/日,连续四个月刷新纪录新高,8月为1134.6万桶/日。其中美国北达科他州9月原油产量较8月上升6.4万桶/日,得克萨斯州较8月上升10.6万桶/日,离岸海湾较8月下降14.7万桶/日。

美国石油钻井总数在 10 月共增加了 12 座，为今年 5 月以来最大的月度涨幅，第四季度以来已经合计增加 22 座。今年第三季度美国石油活跃钻井数累计增加 5 座，是 2017 年第四季度以来增幅最小的季度，当时增加了 3 座。2018 年第一季度和第二季度美国石油活跃钻井数分别增加 50 座和 61 座。(FX168 财经网)

工业制造:

【工业新闻】国家统计局 11 月 27 日发布的工业企业财务数据显示，2018 年 1-10 月份，全国规模以上工业企业利润总额增长 13.6%，增速比 1-9 月份减缓 1.1 个百分点，总体保持较快增长。其中，10 月份利润增长 3.6%，增速比 9 月份减缓 0.5 个百分点。

1-10 月份，规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.44%，同比提高 0.24 个百分点。从工业三大门类看，采矿业利润率为 13.12%，提高 3.47 个百分点；制造业利润率为 6.14%，提高 0.12 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润率为 6.18%，下降 0.23 个百分点。

1-10 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本和费用合计为 92.59 元，同比降低 0.25 元；其中，每百元主营业务收入中的成本为 84.27 元，降低 0.25 元。10 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.7%，同比降低 0.5 个百分点。其中，国有控股企业资产负债率为 59%，降低 1.6 个百分点。从 10 月份当月情况看，主要受工业品出厂价格涨幅回落、上年利润基数偏高等因素影响，工业利润增速比 9 月份有所减缓。(和讯网)

附录 3: 公司动态

【中集集团 (000039.SZ)】2018 年 11 月 13 日，本次债券经中国证监会证监许可〔2018〕1858 号文核准，本次发行的债券名称为中国国际海运集装箱(集团)股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行可续期公司债券(第一期)，发行规模人民币 20 亿元，债券面值 100 元，按面值平价发行。债券发行首日为 2018 年 12 月 4 日，起息日为 2018 年 12 月 5 日。此次债券募集资金扣除发行费后拟用于偿还公司到期债务。

【三一重工 (600031.SH)】三一重工股份有限公司拟收购奥地利帕尔菲格集团持有的三一汽车起重机械有限公司 2.5% 股权(对应注册资本为 408.5 万元人民币)，根据公司与帕尔菲格于 2014 年 2 月 12 日签署的《三一汽车起重机械有限公司增资认股协议》关于股权回购的相关约定，并经双方友好协商确定本次交易金额为 2860 万欧元。上述关联交易金额占公司 2017 年度经审计归属上市公司股东净资产的 0.88%，议案无需提交股东大会审议，本次关联交易未构成重大资产重组。

插图目录

图 1: 近期布伦特油价出现较大波动	3
图 2: 核心组合自建立起至今表现	5
图 3: 机械行业估值及溢价分析	6
图 4: 机械行业估值与标普 500 工业机械指数比较	6
图 5: 机械行业指数年初至今的表现	8
图 6: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况	8
图 7: 全国铁路动车组拥有量(按组计)	8
图 8: 全国工业机器人产量累计值	9

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	4
表格 4: A 股与海外公司估值及增速比较	7

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）、海油工程（600583.SH）、中海油服（601808.SH）、中集集团（000039.SZ）、惠博普（002554.SZ）、通源石油（300164.SZ）、海默科技（300084.SZ）、道森股份（603800.SH）、博迈科（603727.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）、埃斯顿（002747.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

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 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 31 层
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：	尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：	王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：	舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：	何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn