

机械设备

中石油：页岩气开发仍需提速，加大压裂设备采购势在必行

增持（维持）

2019年01月19日

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 倪正洋

执业证号：S0600518070003

021-60199793

nizhy@dwzq.com.cn

事件：根据1月16日中国石油集团经济技术研究院发布的《2018年国内外油气行业发展报告》，2018年全国页岩气产量超110亿立方，同比+22.2%；根据中国石油新闻中心、国际燃气网等公开信息披露的数据，2018年中石油四川地区页岩气产量达42.7亿立方，涪陵页岩气田页岩气产量达60.2亿立方。

投资要点

■ **油气依存度再创新高，天然气上产需求迫切：**根据日前海关总署发布的2018年进出口统计数据，2018年我国油气消费继续快速增长。原油方面，2017年我国已成为世界最大原油进口国；**天然气方面，2018年我国首次超过日本，成为世界最大的天然气进口国。**具体来看，2018年天然气进口量达1254亿m³，同比+31.7%，对外依存度攀升至45.3%，创历史新高。产量方面，2018年国内天然气产量突破1500亿立方，但距离十三五规划的2020年天然气年产量目标2000亿立方差距较大。其中，页岩气产量目标为300亿m³。而根据最新公布的数据，2018年国内页岩气总产量约110亿立方（其中中石油在叠加昭通等页岩区块，预计贡献总量约50亿m³，同比增幅超60%；中石化贡献约60亿m³，同比基本持平），天然气上产需求迫切。

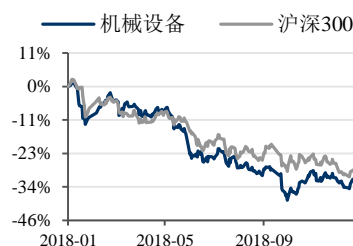
■ **页岩气衰减快，叠加较为恶劣地质环境，加大压裂设备采购势在必行：**“十三五”期间，中石油页岩气的生产地主要布局在长宁、威远、昭通三个地区，中石化主要布局于涪陵地区。相较于传统油气，由于页岩气蕴藏密度低，导致其生产井年产能衰减速率更快。据我们的草根调研结果，页岩气新井当年衰减幅度在20%以上。若按照20%的衰减因子测算，若2020年如期达到十三五规划目标，则2019-2020年平均新增页岩气产量需要达到128亿m³，增产压力大；另一方面，国内页岩气主要区块，即四川、重庆地区地质环境较为恶劣，增加施工难度，导致单位时间施工强度的提高，带来设备需求的进一步提升。

■ **杰瑞业绩持续超预期，持续从三方面看好杰瑞后续发展：**【杰瑞股份】近日发布2018年业绩上修预告，预计2018年业绩中枢6亿元，同比接近+800%。重申我们对于杰瑞【核心产能扩产】、【毛利率改善】、【海外拓展】三点超预期可能性，持续坚定看好。在国内政策面强势推动油气上产的背景下，尤其是中石油在页岩气开采过程中所需的大马力压裂车尚存在较大缺口，压裂等设备供不应求的状况仍将持续。公司作为全球压裂设备龙头，预计仍将持续获得国企及民营企业的钻完井设备订单，充分受益本轮油气行业景气度回升期。我们预计公司2018-20年营收45.3亿、57.1亿、66.4亿元，归母净利润6.0亿、9.0亿、12.1亿元，对应PE 27、18、13X。

■ **投资建议：**油服产业链复苏态势不同，国内非常规气区块景气度最高，尤其是中石油页岩气开发预计将持续提速。其中核心增产设备需求最为旺盛。持续首推国内民营油服龙头【杰瑞股份】，此外推荐【石化机械】、【海油工程】，关注【中油工程】、【中海油服】、【通源石油】，港股关注【华油能源】、【安东油田服务】等。

■ **风险提示：**国内页岩气上产进度不及预期、市场竞争环境恶化、油价大幅波动

行业走势



相关研究

- 1、《半导体行业12月数据点评：半导体厂商技术不断取得进步，半导体设备国产化率持续提升》2019-01-15
- 2、《机械设备：挖掘机12月同比+14%，持续看好新能源和轨道交通设备》2019-01-13
- 3、《机械设备行业点评报告：12月挖掘机同比+14%环比+1%，全年20.3万台超预期》2019-01-13

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

