

居安思危，国内油气勘探开发将迎来“黄金十年”

——油服行业点评报告

✍️ : 李锋 执业证书编号: S1230517080001;
☎️ : 021-80105916
✉️ : lifeng1@stocke.com.cn

行业评级

专用设备 看好

行业事件

2019年5月29日中石化原董事长傅成玉5月29日在上海衍生品市场论坛发表演讲时表示，中国应对能源安全要做好两手准备：第一，做好短期石油断供准备，并且通过市场手段，加大对外合作，创新合作方式，创新储备方式，规避短期风险。第二，在战略和长远上，立足于中国自己，从现在起，用10-15年时间做到能源基本自给，也就是80%以上的能源靠自己供应。

行业点评

□ 能源进口是仅次于集成电路第二大进口商品，18年原油和天然气进口依存度创新高

2018年我国原油进口金额2462.02亿美元，天然气进口金额为384.80亿美元，二者合计进口金额为2846.82亿美元，成为仅次于集成电路（2018年我国集成电路进口金额为3120.58亿美元）第二大进口商品。截至2018年底，我国原油对外依存度已经升至70.83%，天然气对外依存度已经升至43.16%，均创历史新高。在中美贸易摩擦日益加剧的情形下，油气对外依存度不断攀升已经威胁到我国能源安全。居安思危，实现能源自给应成为我国长期的国家战略。

□ 常规油气增产乏力，我国页岩气技术可开采储量全球第一，是实现能源自给的主力军

我国原油产量18年实现1.89亿吨，同比下滑1.26%；天然气产量2018年实现1610.20万吨，同比增长9.24%，天然气产量经历2010年之前的10%以上的增长之后增速也下滑至个位数增速。2018年天然气产量增速未来常规油气将以稳产为主。我国页岩气技术可采储量达到36.1万亿方，位居所有国家之首。2018年全年页岩气产量有望超过103亿立方米，同比增速超过14.4%。页岩气将成为实现能源自己的主力军。

□ 国内油气勘探开发不受国际油价影响，三桶油资本开支增长加速

2018年10月以来布油从80多美元调整至50多美元，但是国内三桶油积极响应国家维护能源安全的响应，资本开支逆势增长21%，呈现加速趋势。2019年三桶油预测资本支出为3578~3678亿元，同比2018年预测支出增长24.12%~25.06%，同比2018年实际支出增长18.91%~22.23%。2019年三桶油资本支出增速中枢从2018年12.36%上升至20%~24%。

□ 投资建议：压裂设备率先受益，建议重点关注杰瑞股份、石化机械

首先，用于页岩气开采和老旧油田增产的压裂车目前仍处于供不应求的状态，以压裂车为代表的钻完井设备将成为19年油服企业主要的业绩弹性。建议重点关注杰瑞股份（66%）和石化机械（36%）钻完井设备占营收比重最大，业绩弹性最高；其次，随着上游勘探开发的工作量和业务量持续回升以及高油价新签订单的逐步执行，建议关注三桶油旗下油服和工程公司：石化油服、中油工程、中海油服和海油工程；最后建议关注受益海外油田服务市场回暖的油服公司：中曼石油、贝肯能源和博迈科。

相关报告

- 1《杰瑞18年业绩上修，关注油气装备板块业绩超预期——油服行业点评报告》2019.01.21
- 2《中石油将新建23座储气库，往复压缩机需求爆发——油服行业点评报告》2019.01.16
- 3《政策还是油价？19年国内油气装备仍存预期差_20190107_油服行业点评》2019.01.08
- 4《迎接储气库和LNG接收站投资的黄金时代——油服行业专题报告三》2018.10.09
- 5《迎接天然气设备投资的黄金时代_关于《国务院关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》点评》_2018_09_05
- 6《天然气管网建设迫在眉睫，钢管和施工受益最大_油服行业专题报告二》2018.09.02
- 7《油价托底，政策加持，油气产业链投资高峰将至_油服行业专题报告一》2018.08.15

报告撰写人：李锋

数据支持人：李锋

1. 行业事件

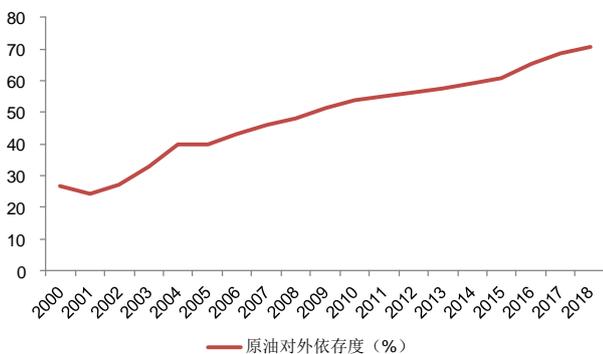
2019年5月29日中石化原董事长傅成玉5月29日在上海衍生品市场论坛发表演讲时表示,中国的能源安全问题要靠自己解决,关键要提早认识、提早准备,可以通过自身努力,也可以通过国际合作,把这一问题和风险缩减到最小程度。他认为应做好两手准备:第一,做好短期石油断供准备,并且通过市场手段,加大对外合作,创新合作方式,创新储备方式,规避短期风险。第二,在战略和长远上,立足于中国自己,从现在起,用10-15年时间做到能源基本自给,也就是80%以上的能源靠自己供应。傅成玉还认为中国应该在三个领域努力。一是要加快可再生能源发展速度,包括发展电动汽车,把石油在动力运输系统的消耗降到最低。二要大力发展页岩气。三是进一步加大清洁煤体系领域的投入改造力度。

2. 行业点评

2.1. 能源进口是仅次于集成电路第二大进口商品, 2018年我国原油和天然气进口依存度创新高

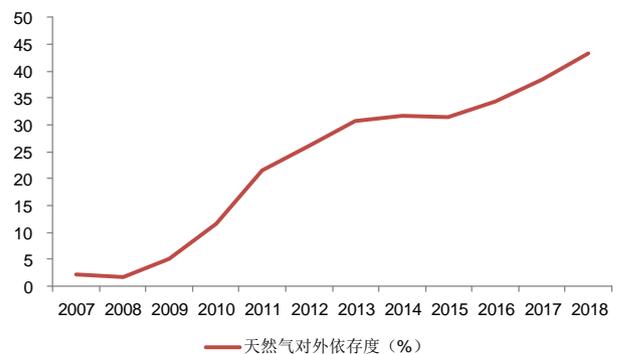
2018年我国原油和天然气进口金额2462.02亿美元,天然气进口金额为384.80亿美元,二者合计进口金额为2846.82亿美元,成为仅次于集成电路(2018年我国集成电路进口金额为3120.58亿美元)第二大进口商品。截至2018年底,我国原油对外依存度已经升至70.83%,天然气对外依存度已经升至43.16%,均创历史新高。在中美贸易摩擦日益加剧的情形下,油气对外依存度不断攀升已经威胁到我国能源安全。居安思危,实现能源自给应成为我国的长期国家战略。

图 1: 2018年我国原油对外依存度已经上升至70.83%



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图 2: 2018年我国天然气对外依存度上升至43.16%



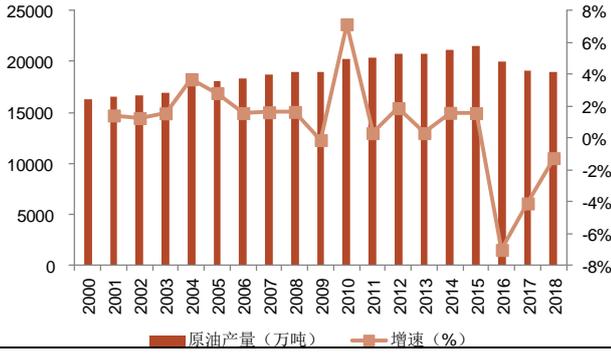
资料来源: Wind、浙商证券研究所

2.2. 常规油气增产乏力, 我国页岩气技术可开采储量全球第一, 是实现能源自给的主力军

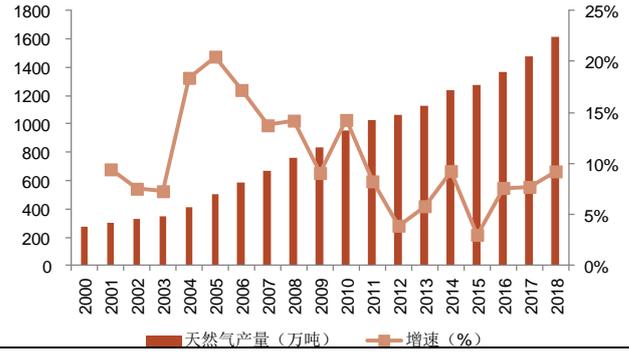
我国原油产量18年实现1.89亿吨,同比下滑1.26%,自2015年创新高2.15亿吨之后连续三年下滑;天然气产量2018年实现1610.20万吨,同比增长9.24%,天然气产量经历2010年之前的10%以上的增长之后增速也下滑至个位数增速。2018年天然气产量增速未来常规油气将以稳产为主。我国页岩气技术可采储量达到36.1万亿方,位居所有国家之首。2018年全年页岩气产量有望超过103亿立方米,同比增速超过14.4%。根据《页岩气发展规划(2016-2020年)》安排,2020年力争实现页岩气产量300亿立方米,2030年实现页岩气产量800亿至1000亿立方米。页岩气2018-2020年年均复合增速为49.38%。

图 3: 2015年以来我国原油产量连续三年下滑

图 4: 2010年之后我国天然气产量增速下滑至10%之下

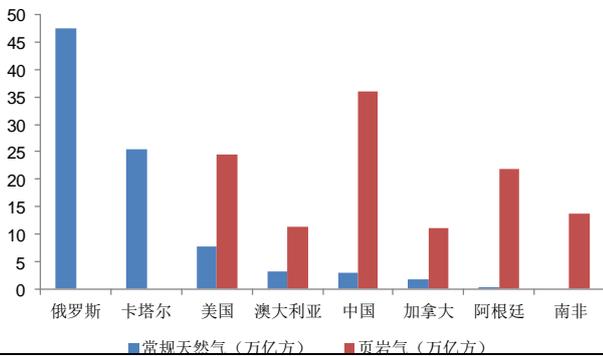


资料来源：国家统计局、浙商证券研究所



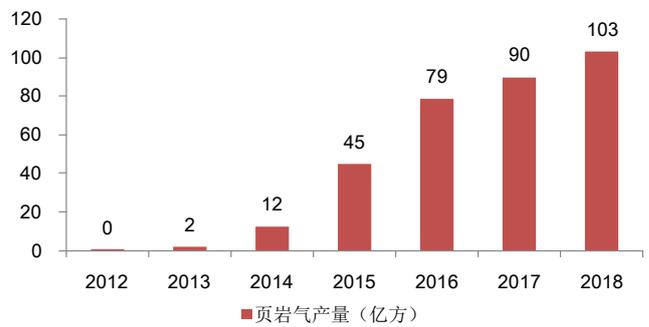
资料来源：国家统计局、浙商证券研究所

图 5：我国页岩气技术可开采量位居全球第一



资料来源：中石油、浙商证券研究所

图 6：2018 年我国页岩气产量仍然维持两位数增速

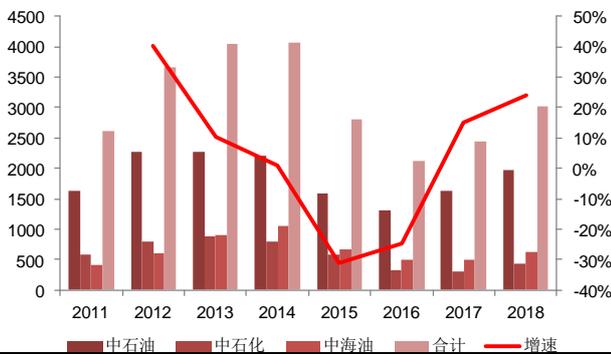


资料来源：国土资源部、中石油、中石化、浙商证券研究所

2.3. 国内油气勘探开发不受国际油价影响，三桶油资本开支增长加速

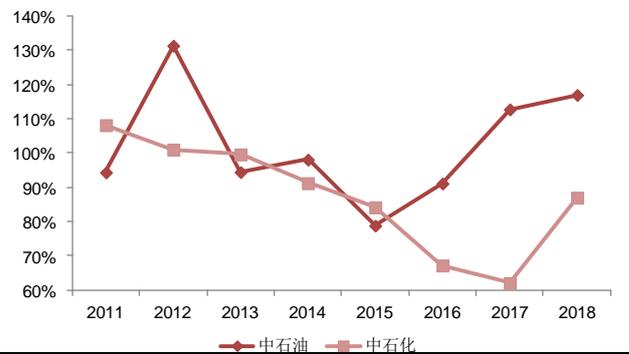
2018 年 10 月以来布油从 80 多美元调整至 50 多美元，但是国内三桶油积极响应国家维护能源安全的响应，资本开支逆势增长 21%，呈现加速趋势。2019 年三桶油预测资本支出为 3578~3678 亿元，同比 2018 年预测支出增长 24.12%~25.06%，同比 2018 年实际支出增长 18.91%~22.23%。2019 年三桶油资本支出增速中枢从 2018 年 12.36% 上升至 20%~24%。

图 7：2018 年三桶油资本开支合计增长 23.80%(单位:亿元、%)



资料来源：公司公告、浙商证券研究所

图 8：中石油、中石化资本开支预算完成率逐年提升



资料来源：公司公告、浙商证券研究所

3. 投资建议

压裂设备率先受益，建议重点关注杰瑞股份、石化机械。首先，用于页岩气开采和老旧油田增产的压裂车目前仍处于供不应求的状态，以压裂车为代表的钻完井设备将成为 19 年油服企业主要的业绩弹性。建议重点关注**杰瑞股份（66%）和石化机械（36%）**钻完井设备占营收比重最大，业绩弹性最高；其次，随着上游勘探开发的工作量和业务量持续回升以及高油价新签订单的逐步执行，建议关注三桶油旗下油服和工程公司：**石化油服、中油工程、中海油服和海油工程**；最后建议关注受益海外油田服务市场回暖的油服公司：**中曼石油、贝肯能源和博迈科**。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200128

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>