

机械行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

王华君
分析师 SAC 执业编号: S1130519030002
wanghuajun@gjzq.com.cn

朱荣华
联系人
zhuronghua@gjzq.com.cn

丁健
联系人
ding_jian@gjzq.com.cn

油服：期待从“一枝独秀”到“百花齐放”

事件

- 中海油服发布中报，2019年上半年收入136亿元，同比增长67%。净利润9.7亿元，大幅扭亏（去年同期亏损3.8亿元）。上半年，中海油服自升式、半潜式钻井平台以及船舶的作业量和使用率均有持续提高，技术板块的工作量和收入实现了大幅提升。其中，钻井业务收入45亿元，同比增长49%；钻井平台的平均日收入有所上升。油田技术服务收入66亿元，同比增长95%。公司预计三季度将维持目前较为充裕的工作量。

评论

■ 中海油服中报业绩超预期，油服板块基本面逐步改善

中海油服中报业绩超市场预期，大幅扭亏。我们期待油服行业更多公司业绩逐步改善。2018年，油服行业从业绩角度，表现为杰瑞股份的“一枝独秀”，期待未来1-2年“百花齐放”，多家油服公司业绩释放，形成板块效应。我们预计国内主要油服企业2019-2021年业绩趋势向上；油服行业的估值有望在2020-2021年大幅降低。

杰瑞股份2018年年报业绩同比增长807%，达6.2亿元；2019年上半年营收25.78亿元，同比增长49%；实现归母净利润5.0亿元，大幅增长169%。

■ 2019年“三大油”油气勘探开发资本开支计划增长19%-22%；预计未来几年三大油资本开支继续较快增长

2019年8月中央巡视组指“三桶油”保障国家能源安全不够有力。预计未来几年三大油资本开支持续增长。

2018年“三桶油”油气勘探开发资本开支增速约为18%。根据“三桶油”发布的报告，2019年“三桶油”勘探开发资本开支计划合计3688-3788亿元，增长19%-22%。其中，中国石油计划2392亿元，同比增长16%，中国石化计划596亿元，同比增长41%，中海油计划700-800亿元，同比增长12%-28%。

■ 全球油气开发周期处于上升通道：油公司资本开支增加——油服公司订单、业绩提升

经历2015-2017年3年多的低油价和低投入之后，全球油气资本开支处于上升通道。据HIS数据，2018年全球油气上游勘探开发资本支出4030亿美元，同比增长7%。2019年预计同比增长9%至4400亿美元。

油服企业订单和业绩趋势乐观。龙头企业杰瑞股份2018年新增订单60.57亿元（同比增长43%），订单量超2013年高峰；上半年公司获取新订单34.73亿元（不含增值税），同比增长31%；其中高毛利率核心业务——钻完井设备新增订单增幅超过100%。海油工程2018年新增订单176亿元（同比增长69%）。

■ 油服：技术进步、油气开采成本下降；国家能源安全战略下，油价波动对中国国内油服行业影响有望削弱

油公司资本开支取决于“油价-开采成本”变化；如果开采成本下降更快，即使油价有所下跌，油公司盈利情况依然很好，油公司依然愿意增加资本开支，油服行业景气度持续。近年来技术进步，油气开采成本有所下降。目前国家高层重视保障国家能源安全，油价波动对中国油气勘探开发及国内油服行业影响有望削弱。

■ 中国页岩气开采潜力大，页岩气压裂设备为当前油服产业链中需求最好的产品之一

中国页岩气储量排名世界第一，达31.6万亿立方米。2018年，我国页岩气产量达110亿立方米左右，仅占天然气总产量1610亿立方米的6.8%。根据国家能源局发布的《页岩气发展规划(2016-2020年)》，2020年要实现页岩气产量300亿立方米，2030年实现800至1000亿立方米的目标。目前页岩气压裂设备需求向好。

投资建议

- 看好中国油服行业未来2-3年发展趋势。精选具全球竞争力优质龙头，重点看好页岩气压裂设备。我们希望寻找中国的“斯伦贝谢”、“哈里伯顿”。重点推荐杰瑞股份；关注石化机械、中海油服、海油工程、石化油服等。

风险提示

- 油价大幅波动风险，页岩气开发低于预期风险、页岩气补贴下调风险、国内外油气资本开支低于预期风险。

附录：油服行业重点企业估值情况

图表 1：油服行业重点企业：重点推荐杰瑞股份，关注石化机械、中海油服、海油工程、石化油服等

代码	公司	市值 (亿元)	股价	EPS (元)				PE (倍)				PB
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
002353	杰瑞股份	236	24.65	0.64	1.11	1.64	2.26	39	22	15	11	2.7
000852	石化机械	48	6.15	0.02	0.19	0.27	0.37	272	33	23	17	2.7
600583	海油工程	228	5.16	0.02	0.09	0.28	0.39	258	54	18	13	1.0
601808	中海油服	485	10.16	0.00	0.17	0.35	0.44	-	60	29	23	1.4
600871	石化油服	425	2.24	0.01	0.05	0.07	0.08	280	46	33	27	6.9
600339	中油工程	205	3.67	0.17	0.24	0.31	0.39	21	15	12	10	0.9
300164	通源石油	24	5.22	0.23	0.39	0.54	0.69	23	13	10	8	1.4
行业平均估值								128	35	20	15	2.4

来源：wind，国金证券研究所（股价更新至 2019.8.21，除杰瑞股份外估值均为 wind 一致性预期）

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH