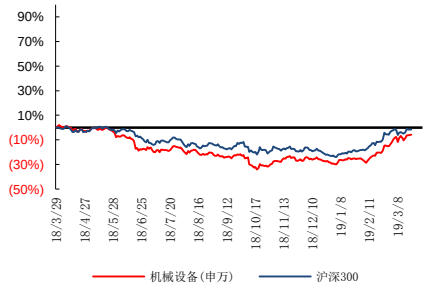
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2019-03-30
行业点评报告
看好/维持
机械

工业 资本货物

上游资本开支持续高增长，油气设备有望长期景气

■ 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

《中石油全力提速非常规气开发，政策助力油服景气度向上》--2018/11/05

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

事件

近期，三桶油纷纷发布了 2018 年年报，同时也公布了 2019 年资本开支规划，在上游勘探开发板块仍保持快速增长态势。

点评

1、三桶油资本开支与油价脱钩，勘探开发支出持续高增长

随着我国油气对外依存度仍将不断提升，能源安全问题受到国家层面的高度重视，在能源安全政策驱动下，三桶油也纷纷强调要加大资本开支。我们认为未来几年油气企业资本开支将和油价脱钩，迎来持续扩张期。

近期，三桶油陆续发布了 2018 年年报，同时也公布了 2019 年的资本开支规划。2018 年三桶油合计完成资本开支 4366 亿元，同比增长 16.98%，完成率 104%；2019 年三桶油计划资本开支合计 5119 亿元，同比增长 17.25%。其中，在上游勘探生产领域，三桶油 2018 年合计完成资本开支 3004 亿元，同比增长 19.72%，完成率 103%;2019 年三桶油计划资本支出 3613 亿元,同比增长 20.27%。

尤其值得关注的是中石油的资本开支规划： 2018 年中石油实际资本开支 2560 亿元（yoy +17%），完成率 134%。上游勘探生产板块 2018 年实际完成额 1961 亿元（yoy +17.43%），完成率 117%；2019 年中石油勘探生产计划资本支出 2282 亿元（yoy +16.36%），创了历史新高（前高为 2012 年高油价时的 2272 亿元）。

2、页岩气开发有望迎来爆发

在煤改气政策驱动下，我国天然气消费迎来黄金发展期，但快速上升的对外依存度严重影响了我国煤改气政策的顺利推进。我国将“页岩油气”称为“战略资源”，我国拥有丰富的“页岩油气资源”，在各国储量方面，我国排名世界第一，达 31.6 万亿立方米。经过多年发展，我国页岩气开发技术已基本成熟，核心设备基本实现国产化。在规模化开发和科学管理的作用下，页岩气成本快速下降，已具备大规模商业开发基础，前不久中石油也适时提出中国版“页岩气革命”战略，页岩气产业已进入到快速成长期。

2018 年国务院发布《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，提出力争 2020 年底前国内天然气产量达到 2000 亿立方米以上。页岩气作为未来天然气增产主力，2018 年产量仅约 100 亿

方，根据规划，2020 年目标为 300 亿方，增产任务严峻。作为页岩气开采的核心设备，国内高端钻完井设备从 2018 年年初至今始终处于紧缺状态，未来几年有望持续爆发。

3、管道公司有望年内成立，管网建设将加速

近期管网独立消息频繁被高层提及，发改委明确提出“组建国家石油天然气管网公司，实现管输和销售分开”，我们认为管道公司有望在今年内正式成立。

截至 2018 年底，我国天然气管网总里程 7.7 万公里，根据《中长期油气管网规划》，我国天然气管网目标里程 2020 年为 10.4 万公里，2025 年为 16.3 万公里，按照每公里投资 1000 万元计算，2019-2020 年、2019-2025 年天然气管网投资规模分别为 2700 亿元、8600 亿元。作为管网投资占比最大的钢管和压缩机，根据我们测算，2019-2020 年，预计天然气管网管材需求 1620 亿元，核心设备管线压缩机需求 260 亿元，配套密封件市场约 8 亿，相关工程和设备企业将显著受益。

投资建议：我们认为油服板块核心驱动因素已从油价切换到政策，在“能源自主可控”的政策背书下，三桶油勘探生产资本开支持续快速增长，相关油服设备公司订单和业绩具有很高确定性，建议重点关注：杰瑞股份（民营油服设备龙头）、石化机械、通源石油。

同时受益于管网投资加速，相关工程和设备公司有望长期受益，重点推荐：中油工程（管网工程市占率 60%-70%）、石化机械（钢管龙头）、陕鼓动力（管线压缩机成功国产替代）、日机密封（管线密封件成功国产替代）

风险提示：实际油气资本开支低于预期

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。