

## 工程机械、油服设备龙头企业表现优异

### ——机械设备行业 2019 年三季度报综述

同步大市（维持）

日期：2019 年 11 月 11 日

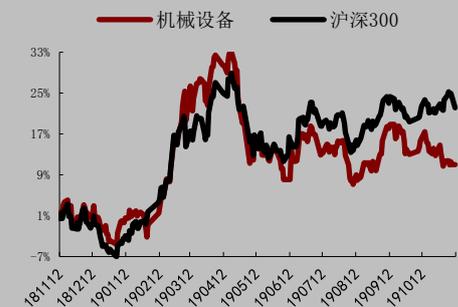
#### 行业事件：

截至 2019 年 10 月 31 日，机械设备板块中报披露完毕，申万机械设备板块 332 家企业中，2019 年上半年归母净利润正增长的有 196 家，出现负增长的有 136 家。2019/1/2-2019/10/31 申万机械设备行业板块整体上涨 15.31%，跑输沪深 300 指数 13.79 个百分点，在申万 28 个子行业中排名第 14。子行业中工程机械、冶金矿采化工设备、仪器仪表三个子行业表现较好，分别上涨 46.56%、30.81%、25.32%

#### 投资要点：

- **行业景气度有所回升：**申万机械设备行业 2019 年前三季度营业收入、归母净利润分别较 2018 年同期增加了 8.8%、24.2%。2018 年行业发展速度有所下滑，归母净利润同比下降 42.3%，但行业营收仍在高基数下保持了 7.5% 的增长。进入 2019 年以来，行业景气度有所回升，营业收入和归母净利润均保持增长，同时行业的利润率和经营效率也有所提升。2019 年前三季度行业整体净利率为 6.8%，较 2018 年同期提升了 0.75 个百分点；行业毛利率为 24.2%，较 2018 年同期提升了 1.16 个百分点；行业期间费用率小幅下降，2018 年前三季度行业费用率为 12.0%，2019 年前三季度小幅降低至 11.9%。
- **子行业呈现分化状态，高增长板块值得关注：**2019 年上半年 SW 机械设备行业各细分行业呈现出分化的状态，其中制冷空调设备、磨具磨料、铁路设备、工程机械等子行业实现了营收和归母净利润的大幅增长，而工程机械、铁路设备行业则在高基数下实现了利润的快速增长，值得关注。
- **工程机械板块一强者恒强，关注龙头企业：**工程机械行业体现出了比较明显的强者恒强的趋势，市场份额向龙头集中。随着市场成熟度提高，传统机械领域的优秀企业通过产品质量、销售渠道、售后服务等形成正向循环的份额提升。**建议关注行业龙头企业和一些细分领域的龙头企业。**
- **油服设备—压裂设备是行业的“重头戏”：**从历史走势来看，油服设备企业的业绩情况与国际油价相关性较大，而国际油价的变化更多的受国际政治经济形势的影响，不确定性较大。我们认为，随着国家对于能源安全的重视，以及国内“三桶油”的勘探开发资本支出增加，国际油价对国内油服设备企业业绩的影响或将减弱，而国家对能源安全的重视是长期且明确的方向，行业景气度长期提升确定性较强。**建议关注非常规油气开发设备，尤其是压裂设备相关企业。**
- **风险因素：**经济、政策、国际环境变化风险，行业竞争加剧风险，下游需求萎缩风险，相关个股业绩不达预期风险，原材料价格及汇率波动风险等。

#### 机械设备行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019 年 11 月 11 日

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：卢大炜

电话：021-60883481

邮箱：ludw@wlzq.com.cn

## 目录

1、机械设备行业 2019 年上半年业绩分析.....	4
1.1 股价表现处于市场平均水平.....	4
1.2 行业景气度回升.....	5
1.3 行业周转效率与上年同期持平.....	7
2、子行业呈现分化状态，高增长板块值得关注.....	8
3、重点板块点评.....	9
3.1 工程机械板块：头部企业具有明显的优势.....	9
3.1.1 工程机械销量：行业步入平稳增长阶段，龙头企业占据优势.....	9
3.1.2 工程机械上市公司业绩：头部企业业绩亮眼.....	11
3.2 油服设备板块：压裂设备是行业的“重头戏”.....	12
3.2.1 我国化石能源自给率不高，页岩油气潜力可观.....	12
3.2.2 油气装备上市公司业绩：归母净利润实现翻倍增长.....	14
4、投资建议.....	16
5、风险提示.....	16

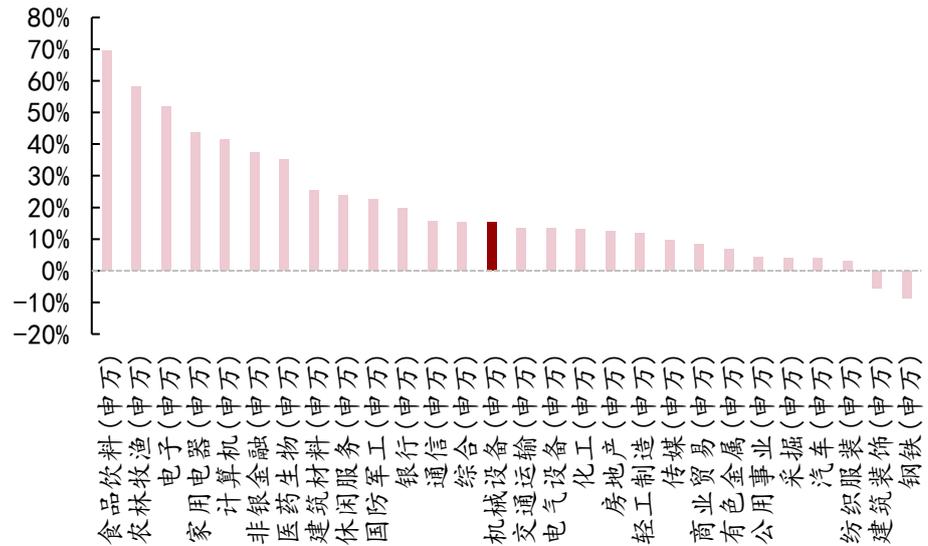
图表 1: 2019/1/2-2019/10/31 SW 一级行业涨跌幅情况	4
图表 2: 2019/1/2-2019/10/31 SW 机械设备子行业涨跌幅情况	4
图表 3: 2019/10/31 SW 机械设备行业 PE <sup>TM</sup> 情况	5
图表 4: 2019/10/31 SW 机械设备子行业 PE <sup>TM</sup> 情况	5
图表 5: SW 机械设备行业营业收入	5
图表 6: SW 机械设备行业归母净利润	5
图表 7: 2019Q3 SW 机械设备行业利润率及费用率	6
图表 8: SW 机械设备行业上市公司归母净利润增速分布情况	6
图表 9: SW 机械设备行业存货情况	7
图表 10: SW 机械设备行业应收账款情况	7
图表 11: SW 机械设备行业现金流情况	7
图表 12: 2019Q3 SW 机械设备三级子行业营业收入及同比增速	8
图表 13: 2019 年上半年 SW 机械设备三级子行业归母净利润及同比增速	8
图表 14: 主要企业挖掘机月销量及同比增速	9
图表 15: 主要企业挖掘机月出口量及同比增速	9
图表 16: 三一重工挖机月销量及市占率	10
图表 17: 徐工挖机月销量及市占率	10
图表 18: 主要企业推土机月销量及同比增速	10
图表 19: 主要企业装载机月销量及同比增速	10
图表 20: 主要企业压路机月销量及同比增速	10
图表 21: 主要企业起重机月销量及同比增速	10
图表 22: SW 工程机械行业营业收入与归母净利润情况	11
图表 23: SW 工程机械行业 2019Q3 营业收入占比情况	11
图表 24: 2019 年前三季度工程机械板块公司业绩情况 (数据截止至 2019/10/31)	11
.....	11
图表 25: 油气行业业绩传导链条	12
图表 26: 我国原油产量情况	13
图表 27: 我国原油消费量及自给率情况	13
图表 28: 我国天然气产量情况	13
图表 29: 我国天然气消费量及自给率情况	13
图表 30: 近期有关能源安全的新闻事件	14
图表 31: “三桶油”勘探开发资本开支	14
图表 32: 油服设备行业营业收入情况	15
图表 33: 油服设备行业营业收入情况	15
图表 34: 2019 年前三季度油服设备板块公司业绩情况 (数据截止至 2019/10/31)	15
.....	15

## 1、机械设备行业 2019 年上半年业绩分析

### 1.1 股价表现处于市场平均水平

在股价方面，18年机械行业股价表现疲软，2019年1-4月行情逐步恢复，4月-5月回落，后行业行情保持区间震荡格局。2019/1/2-2019/10/31申万机械设备行业板块整体上涨15.31%，跑输沪深300指数13.79个百分点；在申万28个子行业中排名第14，表现位于中游。

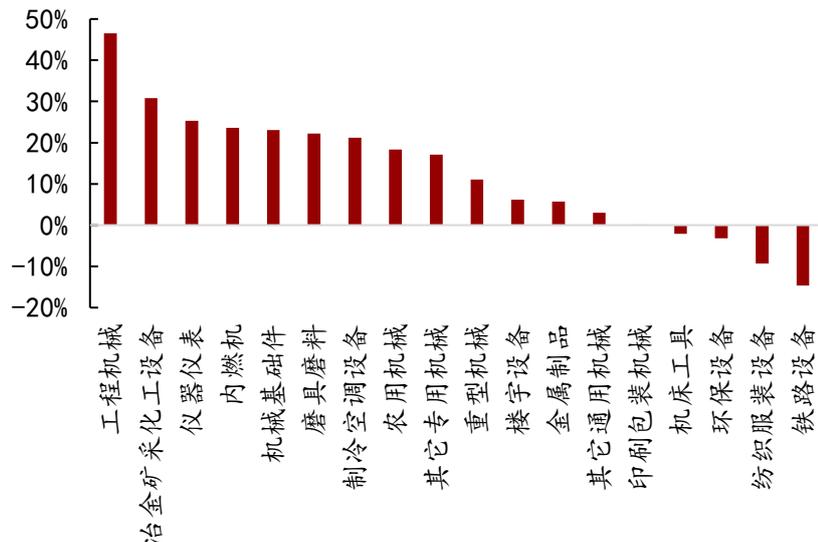
图表1：2019/1/2-2019/10/31 SW一级行业涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

子行业方面，2019年前三季度申万机械设备板块中，工程机械、冶金矿采化工设备、仪器仪表三个子行业表现较好，分别上涨46.56%、30.81%、25.32%；而铁路设备、纺织服装设备、环保设备则表现不佳，分别上涨-14.64%、-9.33%、-3.19%。

图表2：2019/1/2-2019/10/31 SW机械设备子行业涨跌幅情况

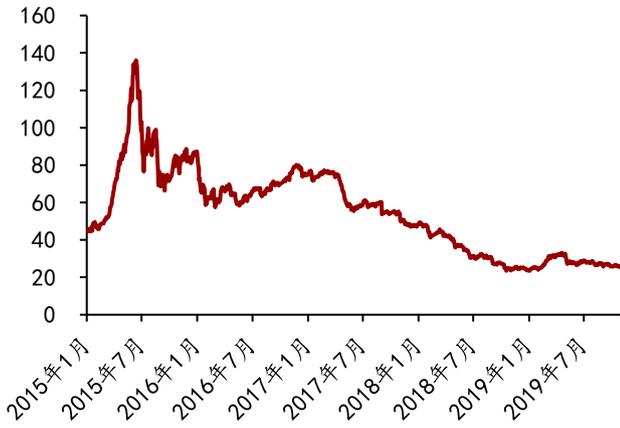


资料来源：wind，万联证券研究所

估值方面，2019年10月31日申万机械设备板块整体PE<sup>TM</sup>为25.14倍。机械设备行业的

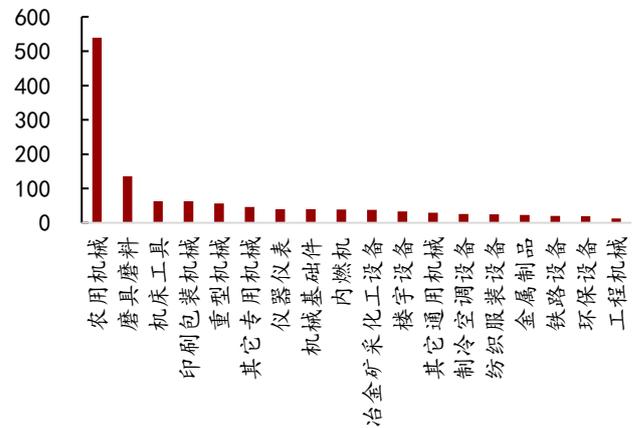
估值从2015年中的高点以来不断下调，目前位于历史低位水平。机械行业板块多样性较强，各子板块之间主营业务和成长逻辑差异性大，子行业估值水平差别较大，其中农用机械、磨具磨料、机床工具估值水平最高，PE<sup>TM</sup>分别为538.78、135.65、62.92；工程机械、环保设备、铁路设备估值水平较低，PE<sup>TM</sup>分别为12.84、19.57、19.64。

图表3：2019/10/31 SW机械设备行业PE<sup>TM</sup>情况



资料来源：wind，万联证券研究所

图表4：2019/10/31 SW机械设备子行业PE<sup>TM</sup>情况

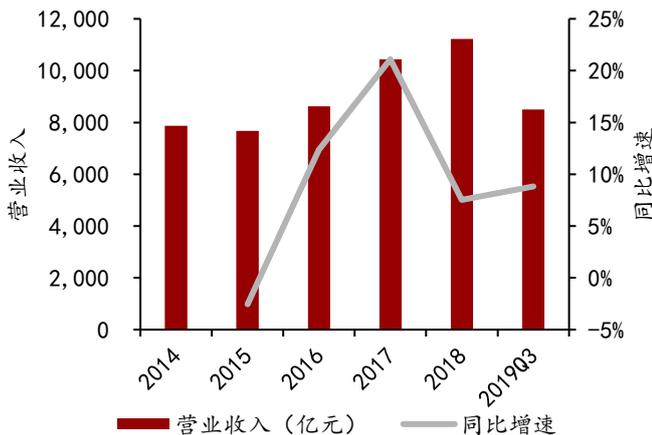


资料来源：wind，万联证券研究所

## 1.2 行业景气度回升

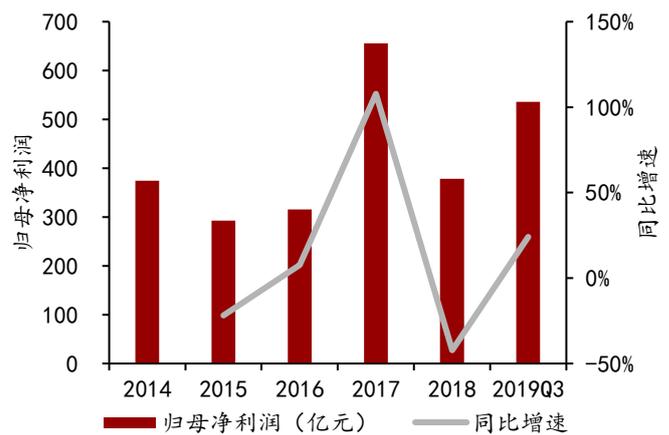
申万机械设备行业2019年前三季度营业收入为8,500.83亿元，较2018年同期增加了8.8%；归母净利润为535.78亿元，较2018年同期增加了24.2%。从历史数据来看，2016年基建投资的回暖带动了机械行业的景气，2016-2017年营收增速均保持在两位数，归母净利润也均实现正增长。受宏观经济及资金面等因素影响，2018年行业发展速度有所下滑，归母净利润同比下降42.3%，但行业营收仍在高基数下保持了7.5%的增长。进入2019年以来，行业景气度有所回升，营业收入和归母净利润均保持增长。

图表5：SW机械设备行业营业收入



资料来源：wind，万联证券研究所

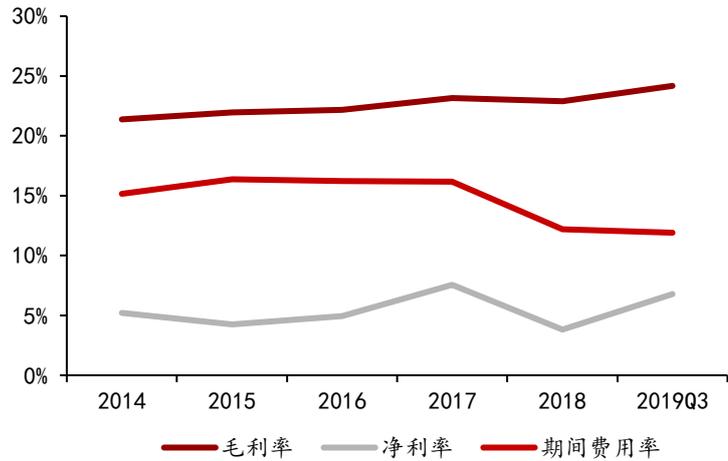
图表6：SW机械设备行业归母净利润



资料来源：wind，万联证券研究所

2019年前三季度行业整体净利率为6.8%，较2018年同期提升了0.75个百分点，较2018年全年净利率水平提升了2.97个百分点；行业毛利率也有所提升，较2018年同期提升了1.16个百分点；行业期间费用率小幅下降，2018年前三季度行业费用率为12.0%，2019年前三季度小幅降低至11.9%。

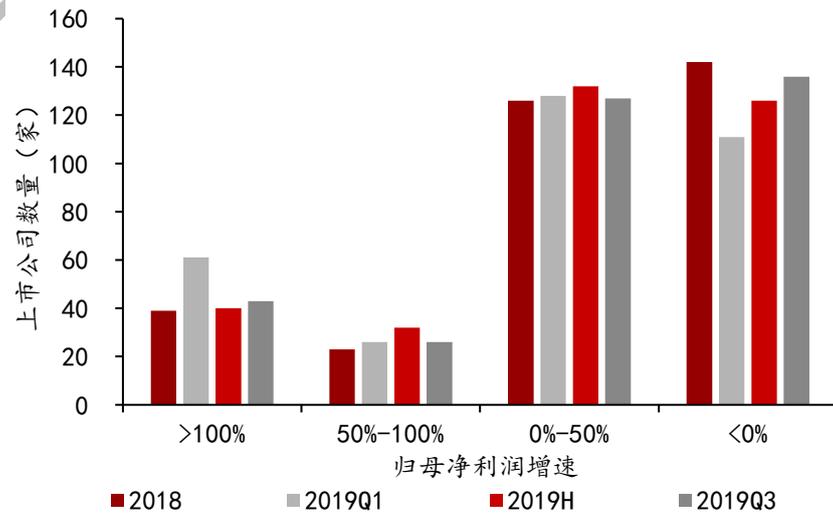
图表7：2019Q3 SW机械设备行业利润率及费用率



资料来源：wind，万联证券研究所

整体来看，进入2019年以来，行业营业收入和归母净利润均保持增长，利润率有所回升，费用率有所下降。从上市公司的利润来看，2019年前三季度归母净利润正增长的SW机械设备上市公司有196家，占比为59.0%，其中增速超过100%的有43家，较2018年多了4家；出现负增长的有136家，较2018年少了6家。

图表8：SW机械设备行业上市公司归母净利润增速分布情况

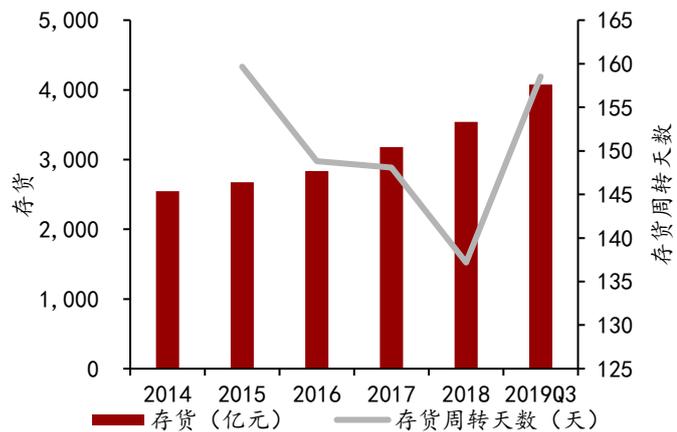


资料来源：wind，万联证券研究所

### 1.3 行业周转效率与上年同期持平

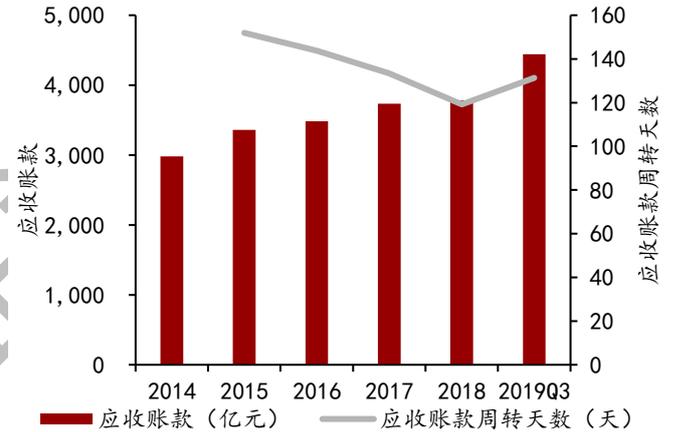
行业的存货与应收账款水平持续提升,2019年前三季度行业存货规模达到了4,077.44亿元,应收账款规模为4,441.67亿元,周转天数分别为158.5天和131.3天,与2018年同期基本持平。行业存货与应收账款周转天数近年来保持下降的趋势,2018年存货周转天数为137.2天,应收账款周转天数为119天。从2018年数据来看,行业存货和应收账款规模持续提升,周转天数持续下降,行业的周转效率持续改善。

图表9: SW机械设备行业存货情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

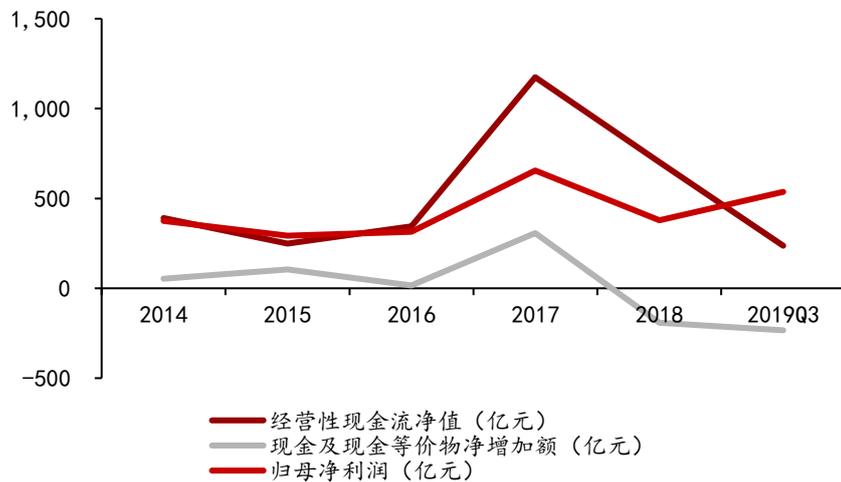
图表10: SW机械设备行业应收账款情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

2019年前三季度机械设备行业的经营性现金流净值为236.91亿元,2018年同期为105.54亿元;现金及现金等价物净增加额为-233.70亿元,2018年同期为-362.05亿元。

图表11: SW机械设备行业现金流情况

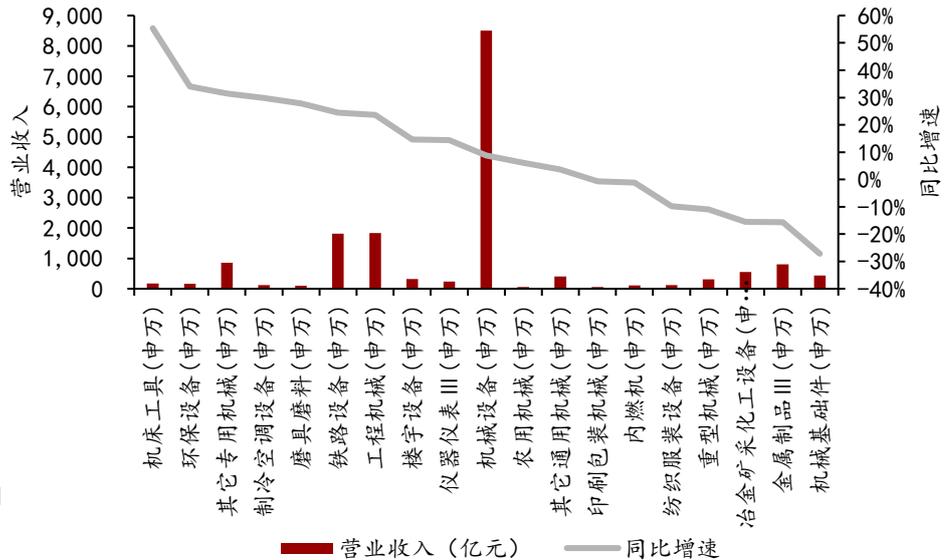


资料来源: wind, 万联证券研究所

## 2、子行业呈现分化状态，高增长板块值得关注

从营业收入额来看，机械设备行业营业收入主要由工程机械、铁路设备、其他专用机械三个子行业贡献。从营收增速来看，18个子行业中有11个实现了营收正增长，其中机床工具增长幅度最大，为55.4%，环保设备（34.0%）、其它专用机械（31.5%）则紧随其后；有7个子行业营收出现下降的情况，降幅较大的有机械基础件（-27.2%）、金属制品III（-15.6%）、冶金矿采化工设备（-15.6%）。

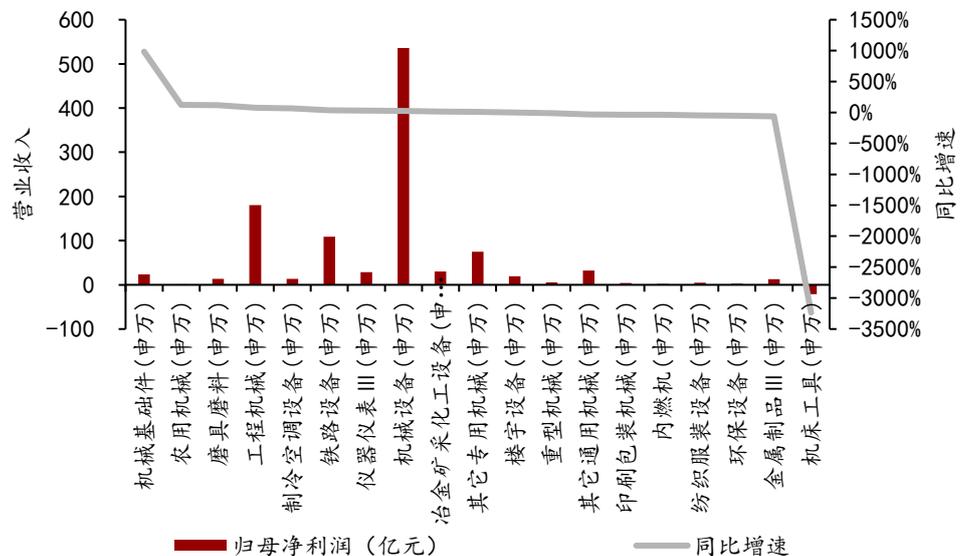
图表12：2019Q3 SW机械设备三级子行业营业收入及同比增速



资料来源：wind，万联证券研究所

从归母净利润来看，工程机械、铁路设备、其他专用机械三个子行业的归母净利润最大。SW机械设备18个子行业中有9个实现了归母净利润正增长，9个出现了负增长，其中降幅较大的有机床工具（-3233.7%）、金属设备III（-62.9%）、环保设备（-54.3%）；增速较大的子行业有机械基础件（983.7%）、农用机械（124.8%）、磨具磨料（119.3%）。

图表13：2019年上半年SW机械设备三级子行业归母净利润及同比增速



资料来源：wind，万联证券研究所

综合来看，2019年前三季度制冷空调设备、磨具磨料、铁路设备、工程机械等子行业实现了营收和归母净利润的大幅增长，而工程机械、铁路设备行业则在高基数下实现了利润的快速增长，值得关注。

### 3、重点板块点评

#### 3.1 工程机械板块：头部企业具有明显的优势

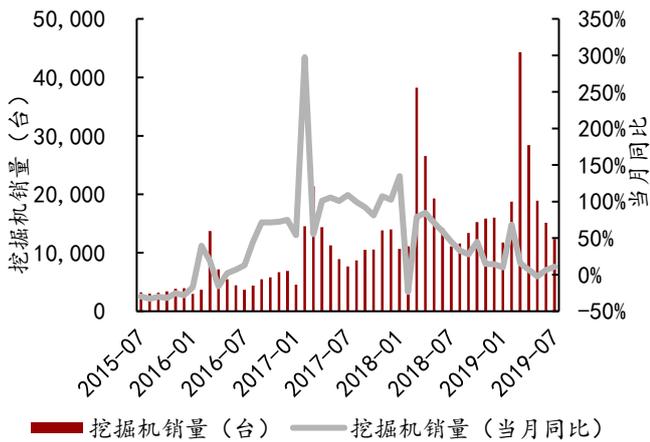
##### 3.1.1 工程机械销量：行业步入平稳增长阶段，龙头企业占据优势

**挖掘机：**据中国工程机械工业协会统计，2019年1-9月纳入统计的25家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品179,195台，同比涨幅14.7%。其中国内市场销量159,810台，同比涨幅12.2%；出口19,385台，同比增长39.9%。分季度来看，挖掘机销量在上半年保持了高速增长，第二季度增速有所放缓，并且在5月份出现了小幅负增长，三季度挖掘机销量的增速快速回升。从销量结构上来看，行业龙头的优势扩大，市场继续向龙头集中。综合2019年1-5月份的数据来看，三一重工、徐工两家龙头企业的挖机销量分别为31,286、16,903台，市占率分别为25.6%、13.8%，较2018年12月分别上涨了1.3%、2.1%。

与2019年一季度相比，二季度挖掘机销量的增速明显放缓，三季度挖掘机销量的增速快速回升，7月、8月、9月主要企业挖掘机销量分别同比上升11.0%、19.5%、17.8%。此外，挖掘机出口销量继续强势增长，国产挖掘机设备在全球市场上的竞争力不断提高，国产龙头企业的国际化布局逐步开花结果。

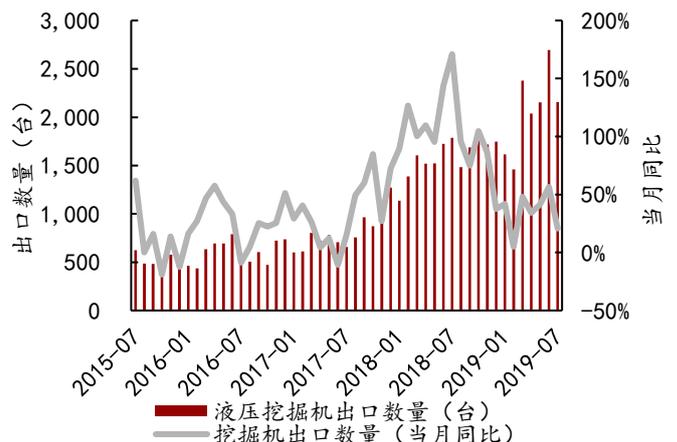
**其他工程机械：**据中国工程机械工业协会统计，2019年前三季度纳入统计的制造企业共销售推土机4,573台，同比增长-20.4%；销售装载机87,873台，同比增长7.1%；销售压路机13,357台，同比增长-11.7%；销售起重机32,757台，同比增长32.5%。推土机等主要工程机械自2016年中期以来销量连续上涨，2018年在高基数下依旧保持增长，进入2019年以来增长势头有所放缓乃至开始下降。

图表14：主要企业挖掘机月销量及同比增速



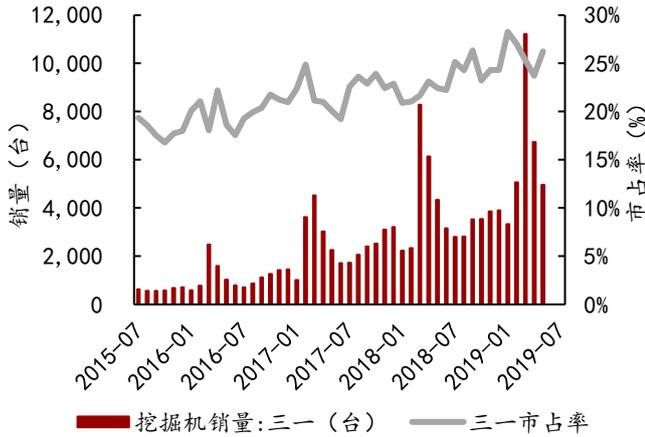
资料来源：wind，万联证券研究所

图表15：主要企业挖掘机月出口量及同比增速



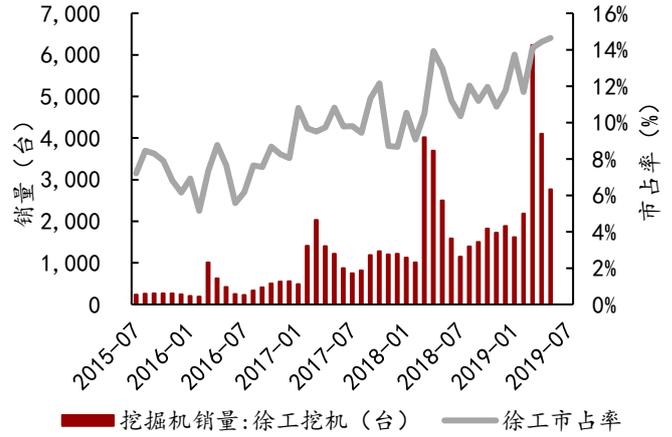
资料来源：wind，万联证券研究所

图表16: 三一重工挖机月销量及市占率



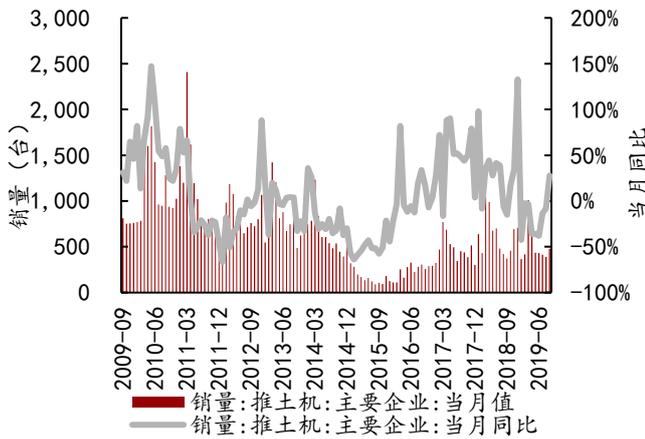
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表17: 徐工挖机月销量及市占率



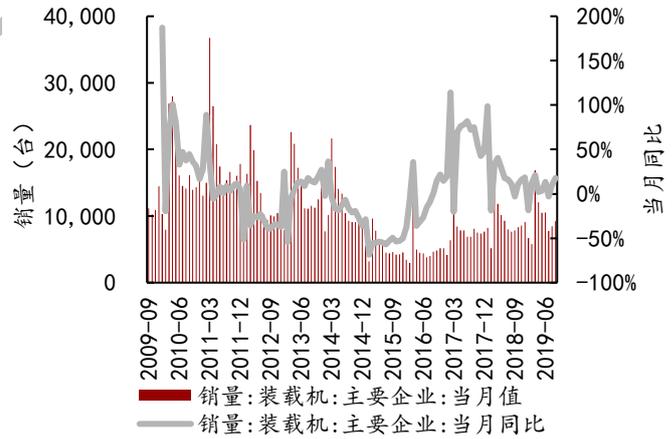
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表18: 主要企业推土机月销量及同比增速



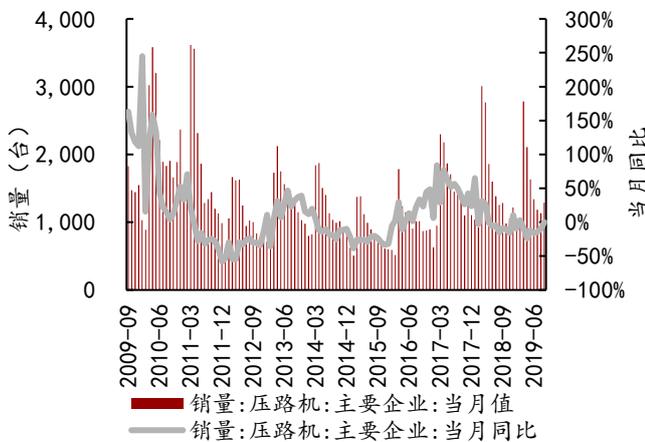
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表19: 主要企业装载机月销量及同比增速



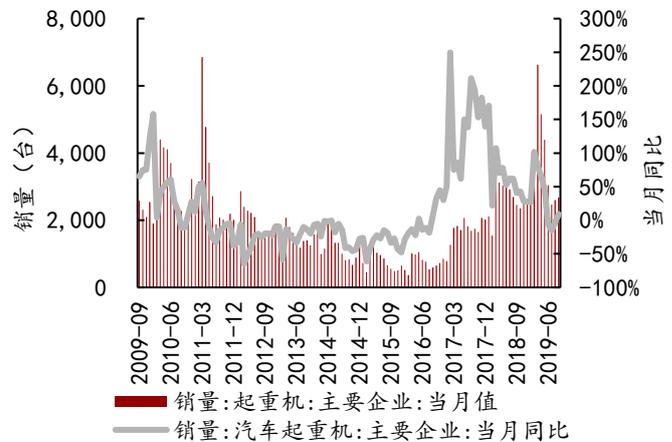
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表20: 主要企业压路机月销量及同比增速



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表21: 主要企业起重机月销量及同比增速



资料来源: wind, 万联证券研究所

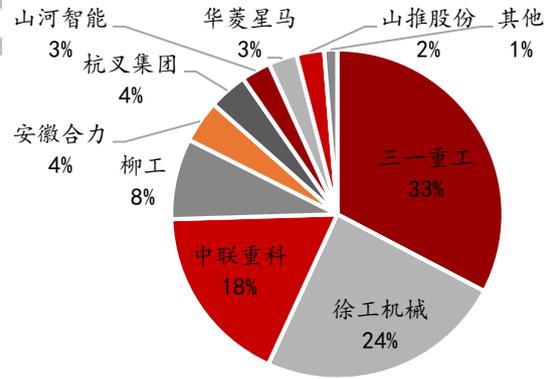
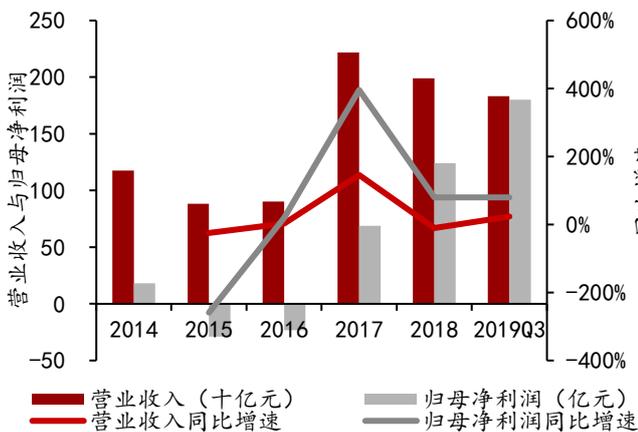
### 3.1.2 工程机械上市公司业绩：头部企业业绩亮眼

2019年前三季度，申万工程机械行业共实现营业收入1831.33亿元，同比增长23.6%；实现归母净利润180.18亿元，同比增长79.6%。从历史情况来看，工程机械行业于2017年进入景气周期，营业收入达到近年来的最高点；2018年行业的营业收入下滑10.3%，但归母净利润大幅上升80.2%；进入2019年以来，工程机械行业景气度持续，营业收入和归母净利润均实现了高速增长。

我国工程机械行业市场竞争格局大致可以分为四个梯队。第一梯队是三一重工、徐工机械、中联重科和柳工，他们四家年营收规模在100亿以上，产品布局全面，技术水平领先；第二梯队营收规模在40-100亿之间，产品在某个细分领域具有一定的领先优势。第三梯队为营收规模在1-10亿的企业，企业规模较小，一般在某个细分领域有一定的知名度。第四梯队是众多中小企业，产品同质化较高，主要依靠价格优势抢占市场。2019年前三季度，第一梯队的四家企业共实现营业收入1479.04亿元，占申万工程机械行业所有企业当期营业收入的80.8%。

图表22：SW工程机械行业营业收入与归母净利润情况

图表23：SW工程机械行业2019Q3营业收入占比情况



资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

**行业强者恒强趋势明显。**国内工程机械行业体现出了比较明显的强者恒强的趋势，市场份额向龙头集中。不具规模优势的企业在行业不景气时逐渐退出市场，龙头企业在产品、渠道、服务等方面具有优势，当行业回暖时迅速占领市场份额。随着市场成熟度提高，传统机械领域的优秀企业通过产品质量、销售渠道、售后服务等形成正向循环的份额提升。2019年前三季度，三一重工、中联重科、徐工机械三家工程机械龙头企业表现优异，营业收入、归母净利润均实现了大幅增长，企业竞争优势和成长性兼具，值得重点关注。此外，一些细分行业的龙头企业表现优异，塔机租赁龙头建设机械净利润增速超200%；国内破碎锤龙头艾迪精密、液压件龙头恒立液压也保持了稳定高速增长。

图表24：2019年前三季度工程机械板块公司业绩情况（数据截止至2019/10/31）

代码	简称	2019Q3 营收		2019Q3 归母净利润		毛利率	总市值 (亿元)	SW 行业
		营业收入 (亿元)	营收增速	归母净利润 (百万元)	净利润增速			
600031	三一重工	58,690.95	42.9%	9159.44	87.6%	32.5%	1133.70	工程机械
000157	中联重科	31,754.97	51.0%	3479.82	167.1%	29.8%	460.24	工程机械
000425	徐工机械	43,238.85	26.9%	3020.01	100.3%	18.6%	354.08	工程机械

601100	恒立液压	3,833.58	21.3%	917.17	27.5%	36.5%	343.19	机械基础件
603338	浙江鼎力	1,445.45	9.0%	443.66	12.0%	40.9%	212.92	其它专用机械
603638	艾迪精密	1,067.95	42.4%	257.72	47.3%	42.5%	106.02	其它专用机械
000528	柳工	14,219.02	5.6%	881.82	23.3%	24.0%	92.40	工程机械
600984	建设机械	2,288.09	47.1%	381.95	227.9%	39.9%	84.43	工程机械
603298	杭叉集团	6,750.09	4.5%	478.09	11.2%	20.9%	76.74	工程机械
600761	安徽合力	7,484.24	1.4%	484.12	8.9%	21.4%	67.06	工程机械
002097	山河智能	5,163.52	30.3%	426.97	7.2%	30.0%	60.93	工程机械
603611	诺力股份	2,069.15	13.8%	187.93	21.3%	23.9%	45.21	工程机械
600375	华菱星马	4,981.27	-1.1%	10.29	-30.6%	14.1%	43.14	工程机械
002459	天业通联	189.53	-22.4%	-39.52	-394.0%	23.9%	43.14	工程机械
000680	山推股份	4,807.41	-22.4%	90.30	6.1%	15.0%	42.31	工程机械
600815	*ST厦工	1,495.72	-34.0%	-543.02	-411.6%	12.2%	30.11	工程机械

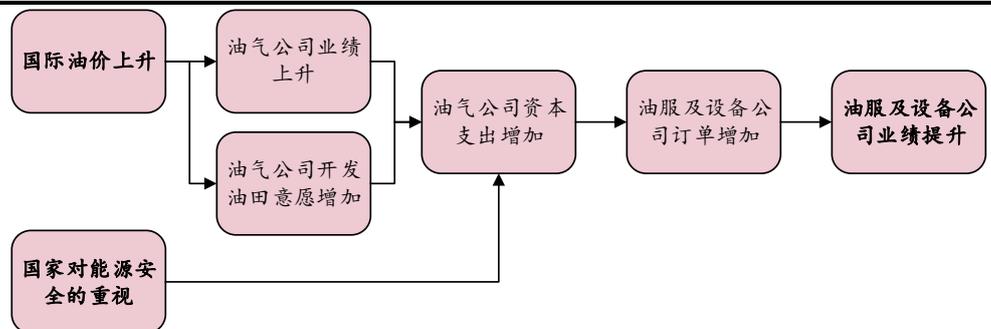
资料来源: wind, 万联证券研究所

## 3.2 油服设备板块: 压裂设备是行业的“重头戏”

### 3.2.1 我国化石能源自给率不高, 页岩油气潜力可观

油气及设备行业的增长主要由油价的上升所驱动, 即油价上涨推动油气公司业绩向好, 以及油气公司开发油田意愿的提升, 进而油气公司的资本支出增加, 油气及设备公司的订单随之增加, 推动油气及设备公司的业绩提升。而在国内市场, 另一条逻辑链条同样重要, 即国家对于能源安全的重视程度增加使国内“三桶油”的资本支出增加, 进而推动油气及设备行业的业绩提升。

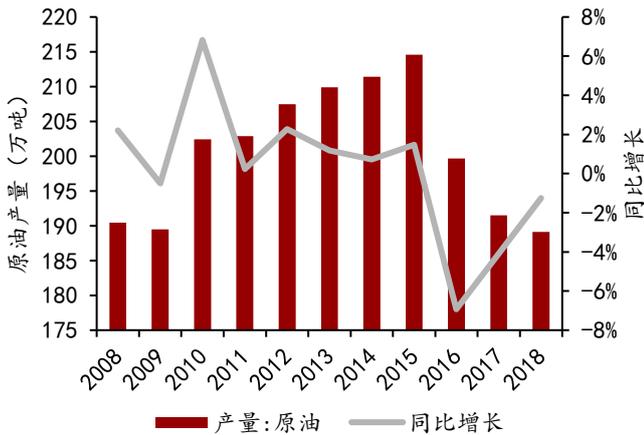
图表25: 油气行业业绩传导链条



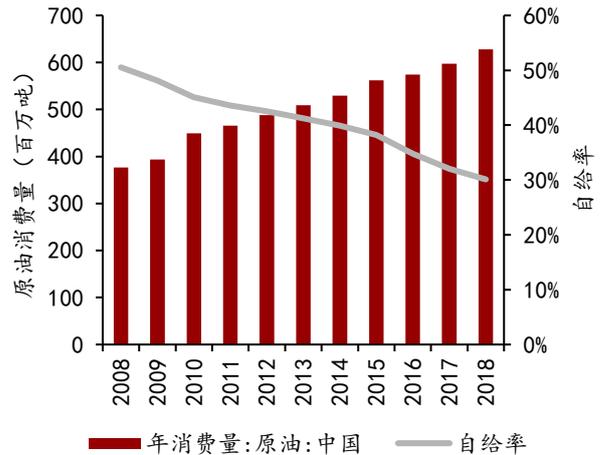
资料来源: 万联证券研究所

我国原油产量连续三年下降, 自给率不足三分之一。2016-2018年, 我国原油产量分别下降6.9%、4.1%、1.3%, 2018年的原油产量为1.89亿吨, 较2015年下降近12%。与之相对的是, 我国原油消费量却在不断上升, 石油对外依存度不断提高, 自给率从2008年的50%左右下降至2018年的30%。

图表26：我国原油产量情况



图表27：我国原油消费量及自给率情况

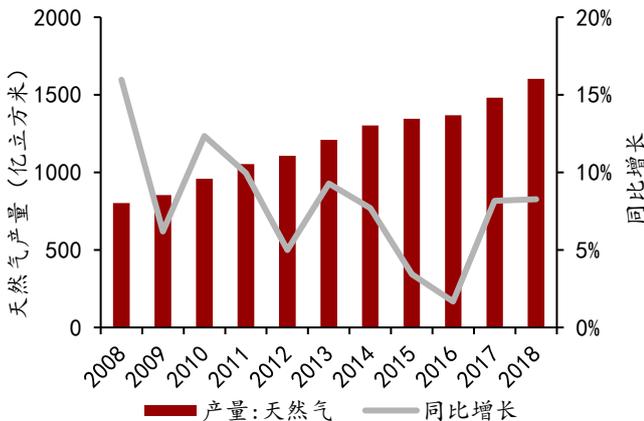


资料来源：wind，万联证券研究所

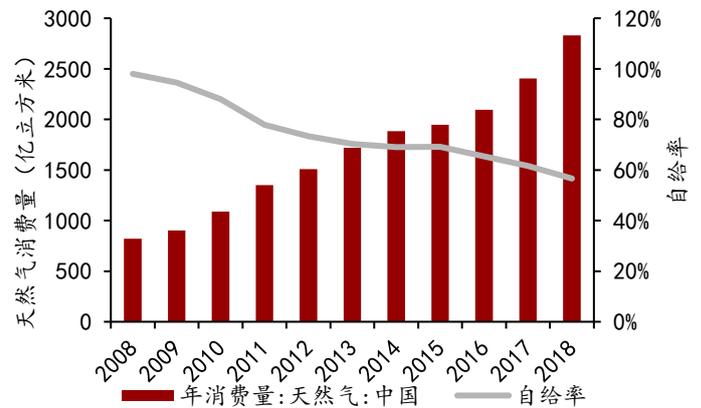
资料来源：wind，万联证券研究所

我国天然气产量增长相对稳定，自给率呈下降趋势。2018年，我国天然气产量为1,602.7亿立方米，较2017年上升8.3%。与原油相比，我国天然气产量增长相对稳定，但增长率仍处于下降趋势。在产量稳定上升的同时，我国天然气消费量也在快速上升，2008年我国天然气自给率接近100%，而2018年的自给率下降至56.6%。

图表28：我国天然气产量情况



图表29：我国天然气消费量及自给率情况



资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

能源是经济、社会发展和提高人民生活水平的重要物质基础，未来中国石油、天然气等能源消费需求依然旺盛。能源安全是国家经济安全的重要方面，直接影响到国家安全、可持续发展和社会稳定。

**规划2030年实现页岩气产量800-1000亿立方米。**页岩气开发对推动我国科技进步、带动经济发展、优化能源结构和保障能源安全具有重要意义。2016年9月，国家能源局印发了《页岩气发展规划（2016-2020年）》，提出到2020年，我国要完善成熟3500米以浅海相页岩气勘探开发技术，突破3500米以深海相页岩气、陆相和海陆过渡相页岩气勘探开发技术；2020年力争实现页岩气产量300亿立方米；到2030年，我国海相、陆相及海陆过渡相页岩气开发均获得突破，新发现一批大型页岩气田，并实现规模有效开发，2030年实现页岩气产量800-1000亿立方米。

**自给率低的背景下，能源安全重要性不断强化。**2019年三季度以来，国家能源安全以及非常规油气开发问题屡屡在国家层面被提及，近期发生的沙特油田爆炸、伊朗油轮

遇袭事件体现出了中东局势的复杂，也凸显了能源安全的重要意义。我们认为，国家对能源安全的重视推动行业业绩提升的逻辑得到加强。

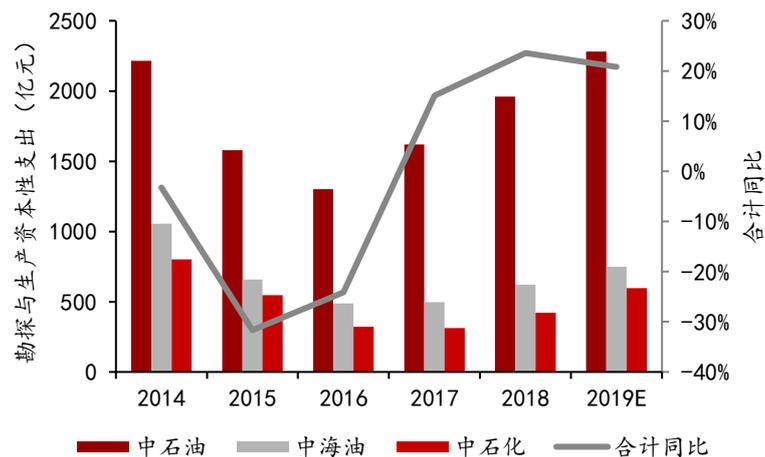
图表30：近期有关能源安全的新闻事件

时间	事件
7月21日	国家能源局组织召开大力提升油气勘探开发力度座谈会。
8月3日	中央巡视组指“三桶油”保障国家能源安全不够有力。
9月14日	十架无人机轰炸了沙特阿美石油公司两处石油设施，导致原油日产量减少约570万桶，约占沙特石油产量的50%。
9月30日	中国石油宣布发现了10亿吨级的庆城大油田，在四川盆地累计探明万亿方页岩气大气区。
10月11日	李克强总理在国家能源委员会会议中指出要提高能源安全保障水平，加大国内油气勘探开发力度。
10月11日	伊朗油轮在红海海域遭袭发生爆炸。
10月15日	我国首个国家级页岩油示范区通过论证，中石油称将加快资源开发。

资料来源：网络信息，万联证券研究所

在保障能源安全大方向的推动下，“三桶油”提升勘探开发力度。根据“三桶油”发布的报告，2019年勘探开发资本开支计划合计3578-3678亿元，同比增长19.1%-22.5%，其中，中国石油计划2282亿元，同比增长14.1%，中国石化计划596亿元，同比增长29.3%，中海油计划700-800亿元，同比增长11.3%-22.4%。2019年上半年，中石化勘探与开发资本支出同比大幅增加86.6%，增长幅度超出预期。“三桶油”勘探开发力度的加大最终将推动相关设备企业的业绩。压裂设备是页岩油气开发的核心设备，下游对压裂设备的需求将随“三桶油”勘探开发力度的提升而提升。

图表31：“三桶油”勘探开发资本开支



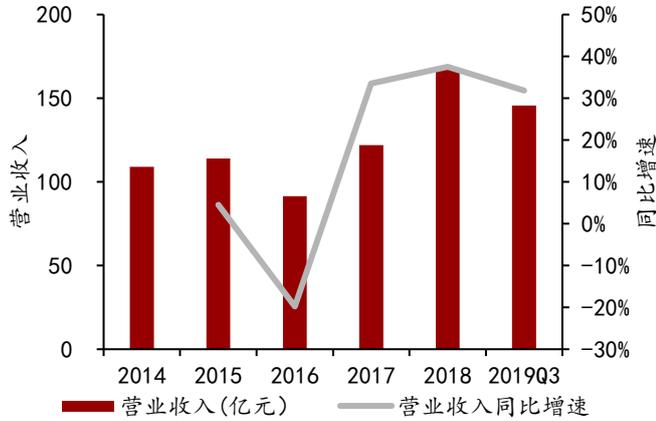
资料来源：公司公告，万联证券研究所

### 3.2.2 油气装备上市公司业绩：归母净利润实现翻倍增长

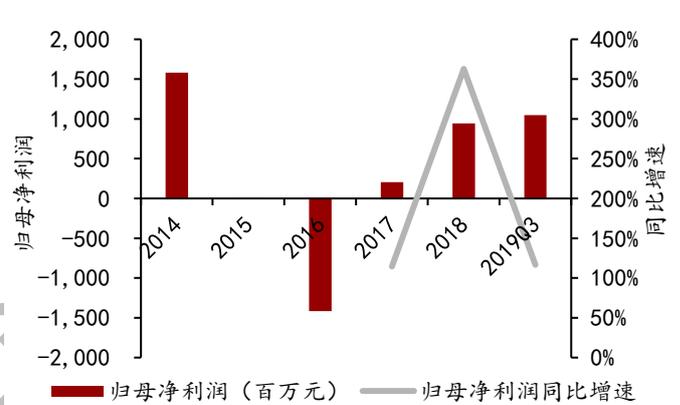
机械设备行业中，以油服设备为主营业务的主要有杰瑞股份（002353）、石化机械（000852）、山东墨龙（002490）、道森股份（603800）、如通股份（603036）、神开股份（002278）、海默科技（300084）七家企业。2019年前三季度，七家油服设备企业共实现营业收入145.70亿元，同比增长31.9%；实现归母净利润10.75亿元，同比增长

116.4%。从历史情况来看,在2016年行业低谷后,油服设备行业业绩快速回升,2017、2018年营业收入增速均在30%以上,归母净利润分别上升114.4%、362.8%,行业景气度提升明显。

图表32: 油服设备行业营业收入情况



图表33: 油服设备行业营业收入情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

从营收规模来看,杰瑞股份、石化机械和山东墨龙是油服设备的第一梯队企业,其中杰瑞股份、石化机械两家固压设备龙头业绩表现优异,2019年前三季度营业收入分别增长45.9%、55.8%,归母净利润分别大幅增长149.5%、194.9%。此外,道森股份、如通股份、神开股份三家企业业绩表现优秀,归母净利润分别增长72.5%、89.2%、117.2%。我们认为,随着国家对于能源安全的重视,以及国内“三桶油”的勘探开发资本支出增加,国际油价对国内油服设备企业业绩的影响或将减弱,而国家对能源安全的重视是长期且明确的方向,行业景气度长期提升确定性较强。

图表34: 2019年前三季度油服设备板块公司业绩情况 (数据截止至2019/10/31)

代码	简称	2019Q3 营收 (亿元)	营收增速 (%)	2019Q3 归母净利润 (百万元)	归母净利润增速 (%)	毛利率 (%)	总市值 (亿元)	SW 行业
002353	杰瑞股份	4,240.51	45.9%	904.95	149.5%	36.4%	293.58	冶金矿采化工设备
000852	石化机械	4,902.07	55.8%	34.66	194.9%	15.8%	49.84	冶金矿采化工设备
002490	山东墨龙	3,401.13	3.1%	-33.18	-141.7%	8.8%	30.56	冶金矿采化工设备
603800	道森股份	965.29	25.6%	105.92	72.5%	26.2%	27.23	冶金矿采化工设备
603036	如通股份	213.06	41.0%	48.27	89.2%	43.4%	22.76	冶金矿采化工设备
002278	神开股份	528.27	16.7%	32.02	117.2%	35.2%	20.78	冶金矿采化工设备
300084	海默科技	320.04	-1.7%	-46.76	-93.5%	33.4%	17.93	冶金矿采化工设备

资料来源: wind, 万联证券研究所

#### 4、投资建议

**工程机械：**工程机械行业体现出了比较明显的强者恒强的趋势，市场份额向龙头集中。随着市场成熟度提高，传统机械领域的优秀企业通过产品质量、销售渠道、售后服务等形成正向循环的份额提升。**建议关注行业龙头企业和一些细分领域的龙头企业。**

**油服设备：**从历史走势来看，油服设备企业的业绩情况与国际油价相关性较大，而国际油价的变化更多的受国际政治经济形势的影响，不确定性较大。我们认为，随着国家对于能源安全的重视，以及国内“三桶油”的勘探开发资本支出增加，国际油价对国内油服设备企业业绩的影响或将减弱，而国家对能源安全的重视是长期且明确的方向，行业景气度长期提升确定性较强。**建议关注非常规油气开发设备，尤其是压裂设备相关企业。**

#### 5、风险提示

经济、政策、国际环境变化风险，行业竞争加剧风险，下游需求萎缩风险，相关个股业绩不达预期风险，原材料价格及汇率波动风险等。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场