

## 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

分析师 SAC 执业编号: S1130519060004  
zhuronghua@gjzq.com.cn

## 2019年国内油气上游勘探开发投资大增22%

## 事件

- 根据全国能源工作会议,今年以来我国油气增储上产态势良好,预计完成上游勘探开发投资 3321 亿元,同比增长 21.9%。**储量上:**石油和天然气新增探明储量分别达到 12 亿吨、1.4 万亿立方米,同比增长 25%和 68%。**产量上:**原油产量达到 1.91 亿吨,扭转了 2016 年以来的持续下滑态势;天然气产量(不含煤制气)达到 1733 亿立方米,连续 3 年增产超 100 亿立方米,页岩气、煤层气、煤制气全面增产。

2020 年,我国将大力推进油气勘探开发,全面加强天然气产供储销体系建设,大力加强新一代油气地质理论创新,加快海洋及深水油气勘探开发、提高石油采收率等关键技术创新,在油气投资、储量、产能和产量等方面聚焦用力,做大渤海湾、四川、新疆、鄂尔多斯四大油气上产基地,巩固增储上产良好态势。多措并举增加储备能力,建立以地下储气库和沿海 LNG(液化天然气)接收站为主、重点地区内陆集约化规模化 LNG 储罐为辅、管网互联互通为支撑的多层次储气系统。

## 评论

- **2019 年“三桶油”油气勘探开发投资增长 22%,为年初目标增速上限;预计未来 2-3 年仍将继续较快增长**

2018 年“三桶油”油气勘探开发资本开支增速为 18%。2019 年年初“三桶油”勘探开发资本开支计划合计 3688-3788 亿元(口径和上述可能有差异),同比增长 19%-22%。其中中石油计划 2392 亿元,同比增长 16%,中石化计划 596 亿元,同比增长 41%,中海油计划 700-800 亿元,同比增长 12%-28%。从全年实际完成情况来看,增速达年初计划目标上限。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,之前三大油指定了“七年行动计划”,我们预计未来几年三大油资本开支持续较快增长。

- **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。

- **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。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;2019 年上半年获取新订单 34.73 亿元,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 2019 年前 3 季度新增订单 183 亿元,同比增长 76%。截至前三季度末,在手未完成订单总额 287 亿元,达历史高位。

- **多家上市公司 2019 年三季报业绩超预期,油服板块基本面逐步改善**

杰瑞股份 2019 年前 3 季度净利润 9 亿元,大幅增长 149%。中海油服 2019 年前 3 季度净利润 21.2 亿元,大幅增长 8.6 倍。海油工程 3 季度业绩拐点出现,连续 3 个月实现盈利。2018 年,油服板块仅杰瑞股份“一枝独秀”,期待未来 1-2 年“百花齐放”。我们预计国内主要油服企业 2019-2021 年业绩趋势向上。

## 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。重点推荐杰瑞股份、中海油服;看好海油工程、石化机械、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、中海油服，关注海油工程、石化机械、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	343	35.76	0.64	1.32	1.86	2.43	56	27	19	15	3.7
601808	*中海油服	877	18.39		0.53	0.74	0.95		35	25	19	2.4
600583	*海油工程	296	6.7	0.02	0.00	0.21	0.33	335	-1340	32	20	1.4
000852	石化机械	48	6.21	0.02	0.12	0.22	0.31	275	54	29	20	2.7
600871	石化油服	421	2.22	0.01	0.06	0.09	0.11	278	37	25	21	6.1
600339	中油工程	188	3.36	0.17	0.18	0.25	0.30	20	19	14	11	0.8

来源：wind，国金证券研究所（股价更新至 2019.12.24，除杰瑞股份、中海油服、海油工程外估值均为 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