

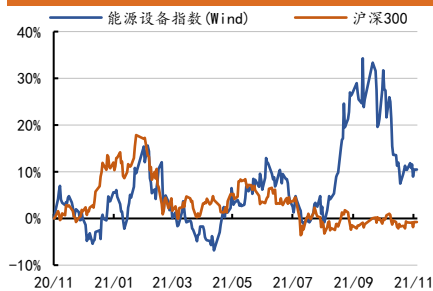
能源价格开始回落，行业资本支出逐渐企稳

相关研究：

- 1.《20210826湘财证券-7月油价维持高位震荡，油气投资逐渐企稳回升》 2021.08.26
- 2.《20210922湘财证券-8月能源价格持续上涨，设备投资增速有待企稳回升》 2021.09.22
- 3.《20211025湘财证券-9月能源价格大幅上涨，设备投资增速逐渐企稳》 2021.10.25

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-12.52	8.92	10.05
绝对收益	-9.19	11.45	8.98

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：仇华
证书编号：S0500519120001
Tel: (8621) 50295323
Email: qh3062@xcsc.com

分析师：轩鹏程
证书编号：S0500521070003
Tel: (8621) 50295321
Email: xuanpc@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10层湘财证券研究所

核心要点：

□ 原油、煤炭、天然气等能源价格均自高点有所回落

原油方面。截至11月19日，IPE布油收盘价为78.66美元/桶，环比下跌8.42%，年初至今上涨55.24%；WTI原油收盘价为76.11美元/桶，环比下跌9.66%，年初至今上涨60.74%。美国API原油库存开始反弹，OPEC+维持原定增持计划，推动国际油价有所回落。

天然气方面，截至11月19日，IPE天然气价格217.50便士/色姆，环比下跌6.66%，年初至今上涨270.21%，NYMEX天然气价格为5.08美元/mmBtu，环比下跌1.59%，年初至今上涨95.27%。不过，受俄罗斯天然气供应增加以及EIA天然气库存降幅收窄影响，国际天然气价格亦有所回落。

煤炭方面，截至11月19日，我国动力煤期货收盘价为852.40元/吨，环比下跌54.99%，年初至今上涨22.61%；秦皇岛港Q5500动力煤市场价为1,090.00元/吨，环比下跌52.45%，年初至今上涨86.32%。“增产保供”政策推动我国煤炭供给持续增加，港口库存持续上升，推动煤炭价格持续回落。

□ 采矿业投资增速持续下降，油气煤炭产量持续增长

投资方面，10月我国油气开采业固定资产投资完成额累计增长-4.50%，降幅略有收窄。煤炭采选业固定资产投资完成额累计增长3.80%，增速有所下滑。采矿业固定资产投资完成额累计增长5.00%，增速持续下降。全球能源价格开始回落，抑制企业投资意愿，导致资本支出难有回升。

产量方面，2021年10月，我国天然原油产量1,682.60万吨，同比增长3.00%；天然气产量164.50亿立方米，同比增长0.50%；原煤产量3.57亿吨，同比增长4.00%。1-10月，我国原油累计产量1.66亿吨，同比增长2.50%；天然气累计产量1,684.30亿立方米，同比增长9.40%；原煤累计产量32.97亿吨，同比增长4.00%。

开工方面，三季度我国油气开采行业产能利用率为90.00%，维持高位。而煤炭开采行业产能利用率则小幅上升至74.20%，同样处于历史高位。

□ 投资建议

全球疫苗接种率的快速提升使得疫情影响逐渐减弱，推动经济持续复苏，能源需求持续增加。然而，供给恢复相对滞后导致能源价格大幅上涨。而在油价上行期间，油气公司资本开支上升一般滞后油价约1.5-2年。因此未来随油价、天然气价格维持高位，预计油气公司资本开支也将企稳回升，驱动相关设备需求增加。而随着煤炭价格逐渐回归稳定，企业盈利持续增长将推动资本开支增加，叠加增产保供、先进产能置换等政策驱动，优质煤炭企业固定资产投资仍有望维持增长。因此，维持能源设备行业“增持”评级。

□ 风险提示

能源价格大幅下降导致企业资本开支意愿减弱。全球经济复苏不及预期。

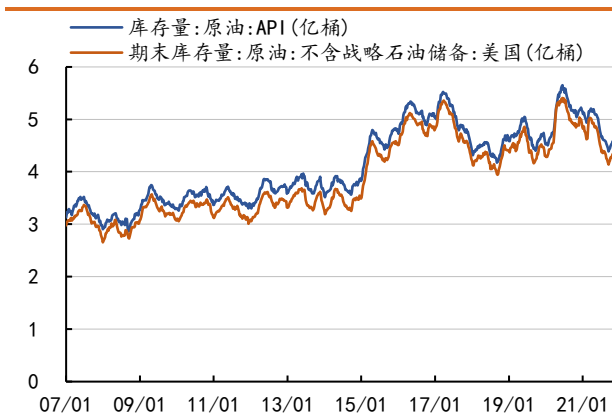
1 能源设备行业以及相关领域数据情况

图 1 国际原油价格变化



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 API 原油和美国原油库存变化



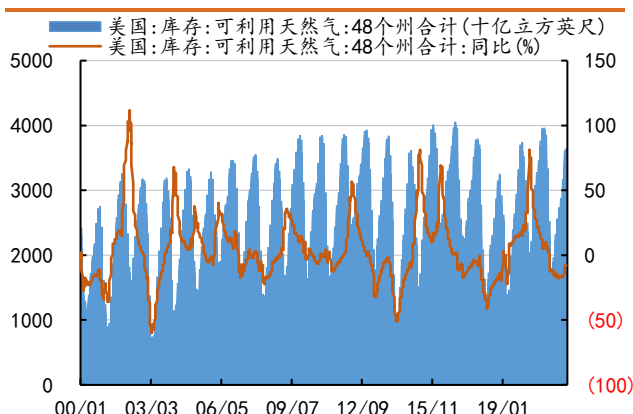
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3 国际天然气价格变化



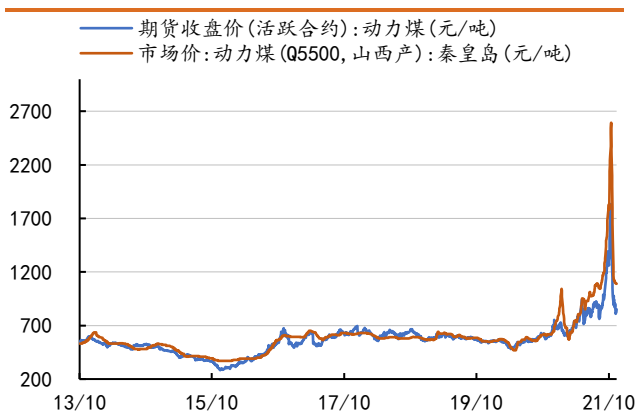
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 美国天然气库存及同比变化



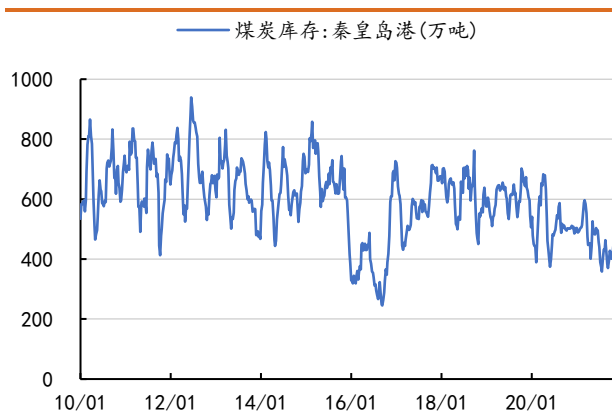
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 5 我国动力煤价格走势



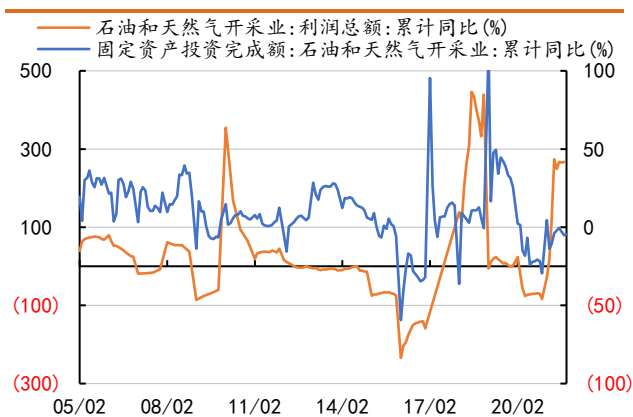
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 秦皇岛港煤炭库存变化



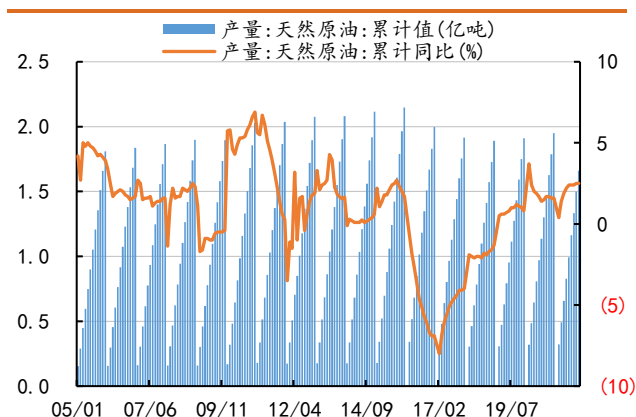
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图7 油气开采业利润与固定资产投资额增速



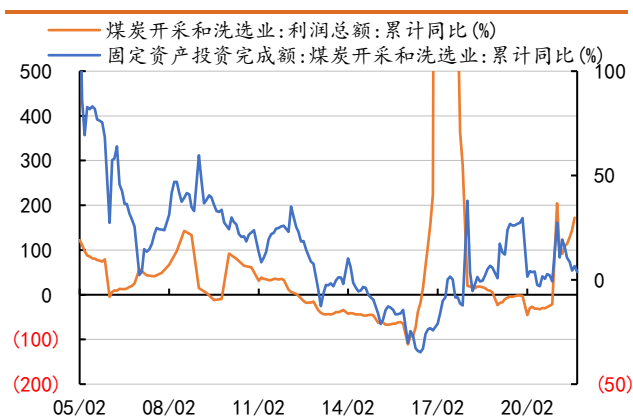
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图8 我国天然原油累计产量及增速



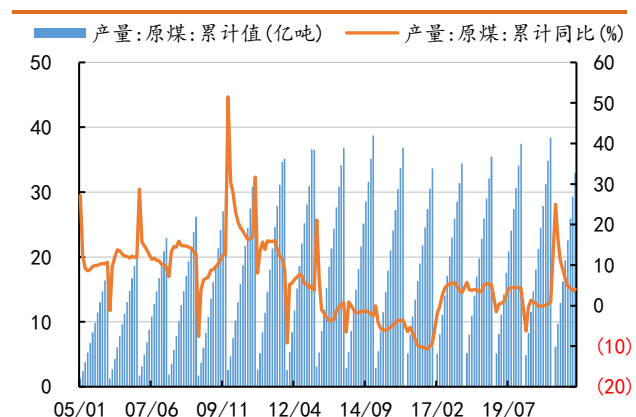
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图9 煤炭采选业利润与固定资产投资额增速



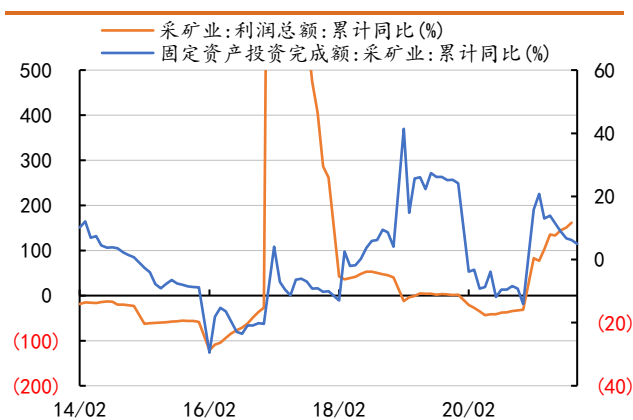
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图10 我国原煤累计产量及增速



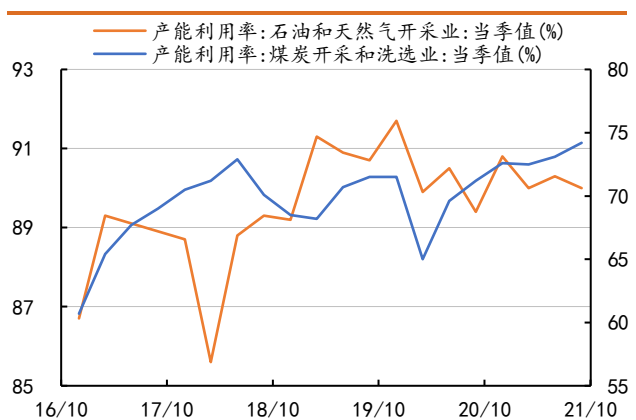
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图11 采矿业利润总额与固定资产投资额增速



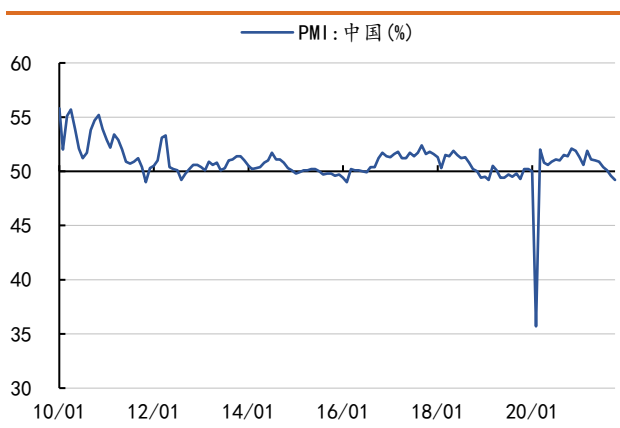
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图12 我国油气开采、煤炭采选行业产能利用率



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 13 中国 PMI 走势



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 14 摩根大通全球制造业 PMI 走势



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

2 投资建议

全球疫苗接种率的快速提升使得疫情影响逐渐减弱, 推动经济持续复苏, 能源需求持续增加。然而, 供给恢复相对滞后导致能源价格大幅上涨。而在油价上行期间, 油气公司资本开支上升一般滞后油价约 1.5-2 年。因此未来随油价、天然气价格维持高位, 预计油气公司资本开支也将企稳回升, 驱动相关设备需求增加。而随着煤炭价格逐渐回归稳定, 企业盈利持续增长将推动资本开支增加, 叠加增产保供、先进产能置换等政策驱动, 优质煤炭企业固定资产投资仍有望维持增长。因此, 维持能源设备行业“增持”评级。

3 风险提示

能源价格大幅下降导致企业资本开支意愿减弱。全球经济复苏不及预期。

分析师声明

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。