2020 年 08 月 10 日

证券研究报告•行业研究•机械设备

油服行业动态点评

跟随大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

内循环再度强化能源安全，预判景气拐点临近

投资要点

- **宏观：经济内循环再度强化能源安全。**本轮油服景气周期始于 2018 年，主要由国内能源安全要求下的保供增产政策开启。近期，730 政治局会议强调充分发挥国内超大规模市场优势，逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。“内循环”框架的提出再度强化了能源安全政策的内生逻辑。内循环框架的核心要求之一是区域内经济发展实现自给自足。而油气资源是工业最基础的燃料和动力，目前供给端受海外经济及地缘政治影响大。2019 年，我国原油产量扭转了连续下滑的趋势，但原油自给化率仍不断下滑，目前已不足 29%。天然气消费量增幅持续超过产量增长也使得天然气自给化率已不足 57%。**在原油、天然气自给化率逐年下降背景下，经济内循环对能源保供增产提出了更高要求。**

- **中观：各项能源保供政策正持续加码推进，举全行业之力推动油气增储上产。**内循环新形势下，各项能源保供增产政策均持续加码推进。6 月 20 日，国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于做好 2020 年能源安全保障工作的指导意见》，提出强调加快页岩油气、致密气、煤层气等非常规油气资源勘探开发力度，保障持续稳产增产。6 月 23 日，国家能源局印发《2020 年能源工作指导意见》，明确要求全国 2020 年石油产量达 1.93 亿吨，增产幅度为 200 万吨；天然气产量达 1810 亿立方米，增产幅度为 48 亿立方米。7 月 21 日，时隔一年多后，国家能源局再度召开大力提升油气勘探开发力度的工作推进会，三桶油及延长油田均有参与。会议强调要**强化政治担当，统筹做好疫情防控和油气稳定生产，不折不扣完成好保障油气供应安全的重大政治任务。攻坚克难，举全行业之力推动油气增储上产。**

- **微观：管网资产划拨带来充裕现金，油公司资本支出压力大幅减轻，预计景气拐点临近。**近期，管网资产划拨提速推进。中石油划拨资产交易对价约 2687 亿元，其中 1495 亿元将以国家管网公司股权的方式支付剩余部分将以现金的方式支付。第一期 90%的现金对价的支付将于 2020 年 10 月 16 日前完成，达 1073 亿元；中石化划拨资产交易对价约 1173 亿元，其中现金方式支付达 527 亿元。而此前，中石油 2020 年拟资本支出 2950 亿元，中石化 2020 年拟资本支出达 1434 亿元，并按自由现金流为正等原则进行动态调整。**划拨管网资产带来的充裕现金使得油公司得以聚焦上游油气勘探开发，并极大的缓解了油公司本身的资本支出压力。预计资本支出下半年将进一步提速，景气拐点临近。**

- **投资建议：**随着 OPEC+减产协议的高效执行叠加全球经济逐步复苏，国际原油市场已逐渐恢复平衡。经济内循环框架对国内能源保供增产提出了更高要求，看好“七年行动计划”中长期持续性，国内油服行业高景气度将持续。持续首推油服设备龙头【杰瑞股份】，此外推荐【中海油服】，【博迈科】，【海油工程】等。港股关注【华油能源】。

- **风险提示：**疫情负面影响超预期风险；经济恢复不及预期风险；制造业复苏不及预期风险。

西南证券研究发展中心

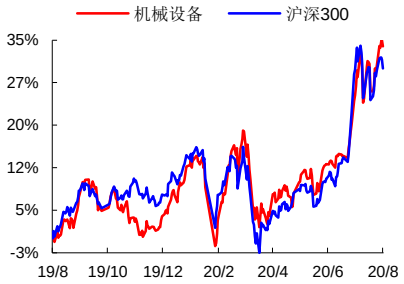
分析师：倪正洋

执业证号：S1250520030001

电话：021-58352138

邮箱：nzy@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	353
行业总市值（亿元）	27,533.14
流通市值（亿元）	26,757.68
行业市盈率 TTM	34.13
沪深 300 市盈率 TTM	14.1

相关研究

1. 机械行业周报（8.3-8.7）：中芯国际投资再加码、国产设备将大有可为，国际油公司转型提速、页岩气板块迎投资机会 (2020-08-09)
2. 半导体设备行业：中芯国际投资再加码，利好设备公司 (2020-08-07)
3. 半导体设备行业：晶圆厂近期扩产行动密集，半导体设备国产化提速 (2020-08-02)
4. 家具设备行业：好莱客收购木门公司验证大宗业务高景气，加速家具设备国产化 (2020-08-01)

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn