全球油公司 2020 年资本开支修正统计

——机械设备

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

行情回顾：申万机械本周上涨 2.26%，位列 28 个一级子行业第 9 位；PE（TTM）25.46 倍，3 年均值 39.76 倍；PB（LF）1.98 倍，3 年均值 2.32 倍。

每周一谈：全球著名油公司 2020 年资本开支修正情况统计

疫情等因素致全球原油供需失衡

- 减产协议预计减产约 1,000 万桶/日原油。2020 年 4 月 9 日，沙特主持召开的 OPEC+紧急会议上，欧佩克与非欧佩克成员国达成一份减产协议。OPEC+递减式减产方案的具体内容主要包括：（a）2020 年 5 月 1 日起减产 1,000 万桶/日，为期两个月。（b）2020 年 7 月 1 日起减产 800 万桶/日，至 12 月。（c）2021 年 1 月起减产 600 万桶/日，至 2022 年 4 月。（d）5 月减产的 1,000 万桶/日之中，沙特与俄罗斯共同承担 500 万桶/日，其他 OPEC+国家共同承担 500 万桶/日。考虑到美国、加拿大等国预计发生的自然减产，全球原油实际减产规模或将在 1,200 万桶/日左右。
- 疫情等因素的影响或致原油需求大幅下滑。根据权威机构的统计，疫情前全球原油需求约为 1 亿桶/日。由于疫情的影响，全球经济活动被动放缓，直接导致原油需求的大幅下滑，预计需求端减少量在 2,000 万桶/日左右。Rystad Energy 预测认为，预计 2020 年 4 月全球原油需求同比将减少 2,300 万桶/日；5 月将减少 1,600 万桶/日，6 月将减少 1,200 万桶/日。

全球油公司 2020 年资本开支计划全面下修

- 油价下跌导致全球各主要油公司纷纷调整原先制定的 2020 年经营计划，举措包括下修资本开支、减少运营成本、实施回购计划、额外借贷、资产出售、裁员等。Rystad Energy 预测，若全球油价维持在 30 美元/桶上下，2020 年全球勘探生产资本支出预计将减少 1,000 亿美元至 4,500 亿美元。
- 我们统计了已公布 2020 年资本开支削减计划的全球主要油公司具体的削减幅度。沙特阿美/壳牌/埃克森美孚/道达尔/BP/雪弗龙：2020 年原资本开支计划为 350~400/250/330/150/150/200 亿美元，油价下跌后 2020 年资本开支计划下修为 250~300/200/230/120/120/160 亿美元，下修幅度为 100/50/100/30/30/40 亿美元。
- “七年行动计划”保障国内油气勘探行业，但主要油公司仍小幅修正了 2020 年资本开支计划。在国家能源安全战略的指导下，2019 年为“七年行动计划”元年，相较于国际市场，国内在政策方面具有更大的优势。（a）中石油 2020 年资本开支预计为 2,950 亿元，同比下降 0.6%；（b）中石化 2020 年资本开支预计为 1,434 亿元，同比下降 2.52%。

投资策略：（a）人行宣布全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，预计降准释放长期资金约 9,000 亿元。财政部就“加快发行使用地方政府专项债券、更好发挥有效投资拉动作用”做介绍。政策组合拳有助于提振市场信心，逆周期调节板块有望受益，代表子行业包括工程机械等。（b）从资本性支出扩张角度来看，泛半导体、动力电池、炼化、油气开采等行业投资热情位于近年景气高位，相关领域设备采购理论需求空间较大。

投资组合：中密控股、中联重科、纽威股份、先导智能、晶盛机电、捷佳伟创。

风险提示：制造业景气度下滑；原材料价格大幅上涨；汇率波动风险。

评级　　中性（维持）

2020 年 04 月 13 日

夏纾雨　　分析师

SAC 执业证书编号：S1660519070002

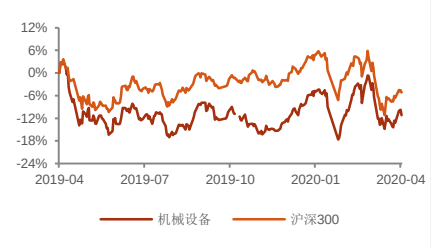
xiashuyu@shgsec.com

021-20639681

行业基本资料

股票家数	361
行业平均市盈率	28.32
市场平均市盈率	16.37

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《机械设备行业研究周报：地方政府专项债新进展及特征讨论》2020-04-07

2、《机械设备行业研究周报：2019 年我国塑料成型设备出口态势良好》2020-03-30

3、《机械设备行业研究周报：全球油气管道建设进展讨论》2020-03-24

内容目录

1. 每周一谈：全球著名油公司 2020 年资本开支修正情况统计 4
1.1 疫情等因素致全球原油供需失衡 4
1.2 全球油公司 2020 年资本开支计划全面下修 4
2. 行情回顾 7
2.1 本周观点 7
2.2 周涨跌幅 7
2.3 资金流向 9
3. 行业与公司动态 11
3.1 行业新闻 11
3.2 重要公告 11
4. 数据跟踪 13
4.1 大宗商品 13
4.2 对外贸易 13
4.3 制造业景气度 14
4.4 固定资产投资 15
4.5 房地产开发与销售 15
4.6 子行业跟踪 16

图表目录

图 1： 欧佩克原油产量（千桶/日） 4
图 2： 全球著名油公司削减计划一览表 5
图 3： 全球著名油公司 2020 年资本开支削减情况（亿美元） 5
图 4： 中国石油历年资本支出 6
图 5： 中国石化历年资本支出 6
图 6： 全球油服行业资本支出（亿美元） 6
图 7： 申万一级子行业周涨跌幅（%） 7
图 8： 申万一级子行业年涨跌幅（%） 8
图 9： 申万机械设备近三年 PE（TTM） 8
图 10： 申万机械设备近三年 PB（LF） 8
图 11： 申万一级子行业主力周净流入额占比（%） 9
图 12： 机械设备行业主力周净流入额占比前二十个股（%） 9
图 13： 机械设备行业主力周净流入额占比后二十个股（%） 10
图 14： PPI 13
图 15： 钢材（板材）价格指数 13
图 16： 秦皇岛动力煤（Q5500）价格（元/吨） 13
图 17： 布伦特原油期货结算价格（美元/桶） 13
图 18： 美元兑人民币中间价 13
图 19： 美元指数 13
图 20： PMI 14
图 21： PMI：生产 14
图 22： PMI：新订单 14
图 23： PMI：原材料库存 14
图 24： PMI：从业人员 14

图 25：基础设施建设投资累计同比增速（%）..... 15
图 26：国家铁路固定资产投资完成额累计同比增速（%）..... 15
图 27：房地产开发投资完成额累计同比增速（%）..... 15
图 28：房屋新开工面积累计同比增速（%）..... 15
图 29：房屋竣工面积累计同比增速（%）..... 15
图 30：工业机器人产量累计同比增速（%）..... 16
图 31：工业机器人产量单月同比增速（%）..... 16
图 32：我国挖掘机当月销量（台）..... 16
图 33：我国起重机当月销量同比增速（%）..... 16
图 34：我国金属切削机床产量累计同比增速（%）..... 16
图 35：我国新能源汽车销量当月值（辆）..... 16
图 36：美国石油活跃钻井数（座）..... 16
图 37：机动工业车辆累计销量（台）..... 16

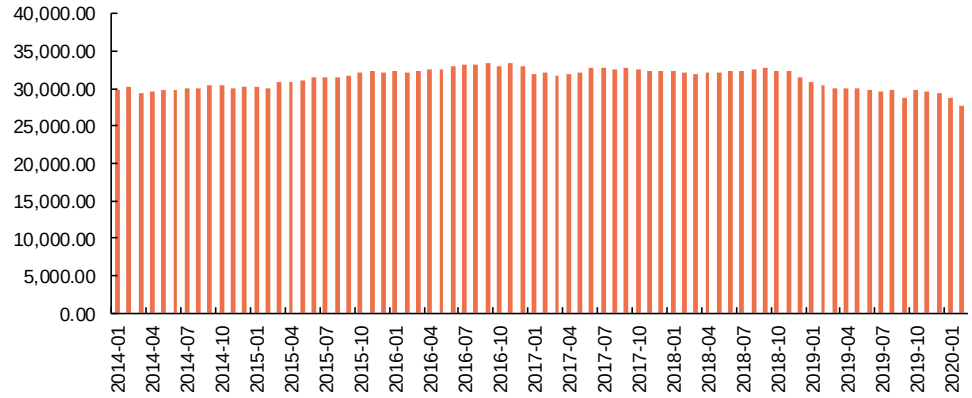
1. 每周一谈：全球著名油公司 2020 年资本开支修正情况统计

1.1 疫情等因素致全球原油供需失衡

减产协议预计减产约 1,000 万桶/日原油。2020 年 4 月 9 日，沙特主持召开的 OPEC+紧急会议上，欧佩克与非欧佩克成员国达成一份减产协议。OPEC+递减式减产方案的具体内容主要包括：（a）2020 年 5 月 1 日起减产 1,000 万桶/日，为期两个月。（b）2020 年 7 月 1 日起减产 800 万桶/日，至 12 月。（c）2021 年 1 月起减产 600 万桶/日，至 2022 年 4 月。（d）5 月减产的 1,000 万桶/日之中，沙特与俄罗斯共同承担 500 万桶/日，其他 OPEC+国家共同承担 500 万桶/日。

另一方面，考虑到美国、加拿大等国预计发生的自然减产，全球原油实际减产规模或将在 1,200 万桶/日左右。

图1：欧佩克原油产量（千桶/日）



资料来源：OPEC，申港证券研究所

疫情等因素的影响或致原油需求大幅下滑。根据权威机构的统计，疫情前全球原油需求约为 1 亿桶/日。由于疫情的影响，全球经济活动被动放缓，直接导致原油需求的大幅下滑，预计需求端减少量在 2,000 万桶/日左右。Rystad Energy 预测认为，预计 2020 年 4 月全球原油需求同比将减少 2,300 万桶/日；5 月将减少 1,600 万桶/日，6 月将减少 1,200 万桶/日。

1.2 全球油公司 2020 年资本开支计划全面下修

油价下跌导致全球各主要油公司纷纷调整原先制定的 2020 年经营计划，思路主要为“增效”与“节流”。从已经宣布削减计划的油公司来看，应对油价大跌的举措包括但不限于下修资本开支、减少运营成本、实施回购计划、额外借贷、资产出售、裁员等。

图2：全球著名油公司削减计划一览表

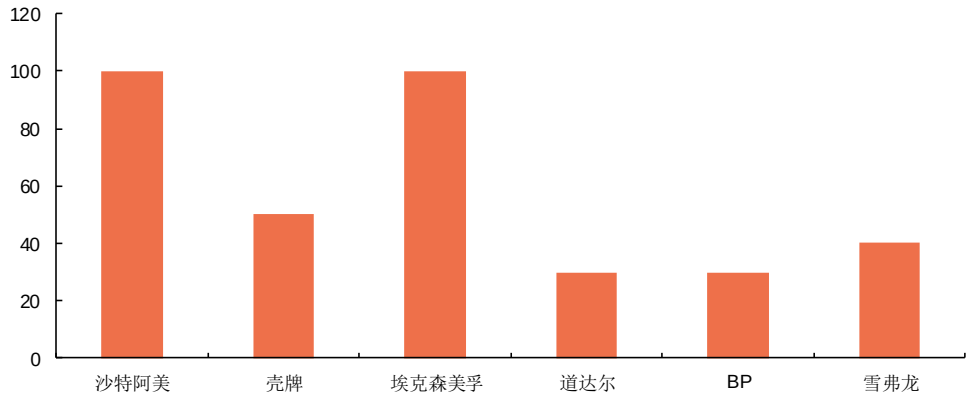
	壳牌	雪佛龙	道达尔	BP	埃尼集团	雷普索尔	斯伦贝谢	哈里伯顿
资本支出	50亿美元	40亿美元	30亿美元	25%	20亿欧元	10亿欧元	30%	
运营成本	30~40亿美元	10亿美元以上	8亿美元		4亿欧元	3.5亿欧元以上		
回购计划		暂停50亿美元回购已执行17.5亿美元	暂停20亿美元回购已执行逾5亿美元					
额外借贷			40亿美元					
资产出售				150亿美元				
计划裁员								350 名

资料来源：中国石油报，申港证券研究所

我们统计了已公布 2020 年资本开支削减计划的全球主要油公司具体的削减幅度：

- **沙特阿美**：2020 年原资本开支计划为 350~400 亿美元，现下修为 250~300 亿美元，下修幅度为 100 亿美元。
- **壳牌**：2020 年原资本开支计划为 250 亿美元，现下修为 200 亿美元，下修幅度为 50 亿美元。

图3：全球著名油公司 2020 年资本开支削减情况（亿美元）

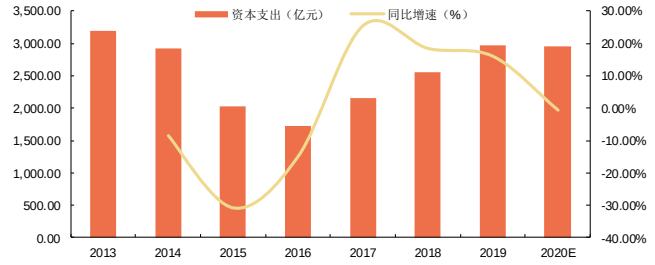


资料来源：申港证券研究所

- **埃克森美孚**：2020 年原资本开支计划为 330 亿美元，现下修为 230 亿美元，下修幅度为 100 亿美元。
- **道达尔**：2020 年原资本开支计划为 150 亿美元，现下修为 120 亿美元，下修幅度为 30 亿美元。
- **BP**：2020 年原资本开支计划为 150 亿美元，现下修为 120 亿美元，下修幅度为 30 亿美元。

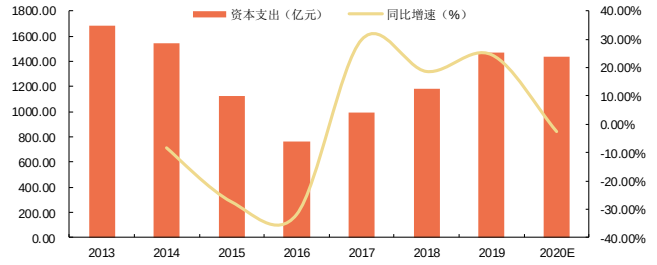
- **雪弗龙**：2020 年原资本开支计划为 200 亿美元，现下修为 160 亿美元，下修幅度为 40 亿美元。

图4：中国石油历年资本支出



资料来源：公司公告，申港证券研究所

图5：中国石化历年资本支出

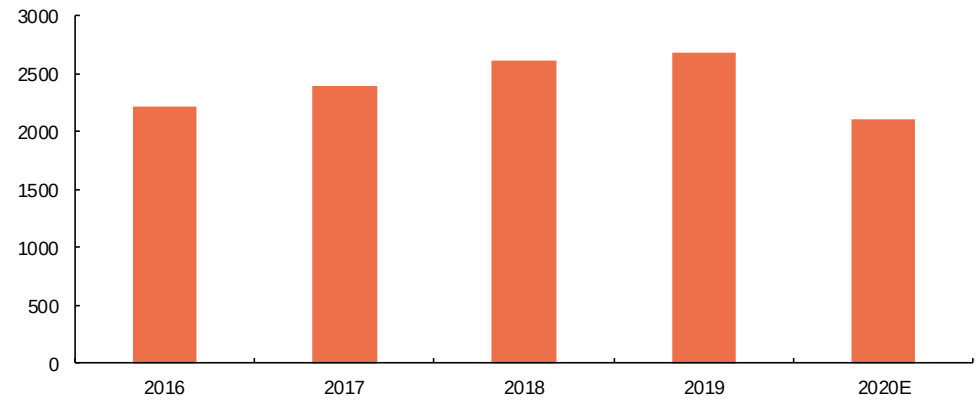


资料来源：公司公告，申港证券研究所

“七年行动计划”保障国内油气勘探行业，但主要油公司仍小幅修正了 2020 年资本开支计划。在国家能源安全战略的指导下，2019 年为“七年行动计划”元年，相较于国际市场，国内在政策方面具有更大的优势。另一方面，近期油价的大幅下跌仍使“三桶油”对于 2020 年的资本支出计划作出了一定的调整，但目前看调整幅度小于国际油公司巨头：

- **中国石油**：2020 年资本开支预计为 2,950 亿元，同比下降 0.6%，将结合疫情以及油价变动影响，基于自由现金流为正原则，对资本开支计划作动态优化调整。
- **中国石化**：2020 年资本开支预计为 1,434 亿元，同比下降 2.52%，未来同样将根据市场的变化对其作动态优化调整。
- **中海油**：已表示将下调 2020 年资本开支计划，但具体数据尚未公布。

图6：全球油服行业资本支出（亿美元）



资料来源：Spears & Associates，申港证券研究所

Rystad Energy 预测认为，若全球油价维持在 30 美元/桶上下，**2020 年全球勘探生产资本支出预计将减少 1,000 亿美元至 4,500 亿美元**；若目前的情况延续至 2021 年，届时资本支出预计将进一步减少 1,500 亿美元。

2. 行情回顾

2.1 本周观点

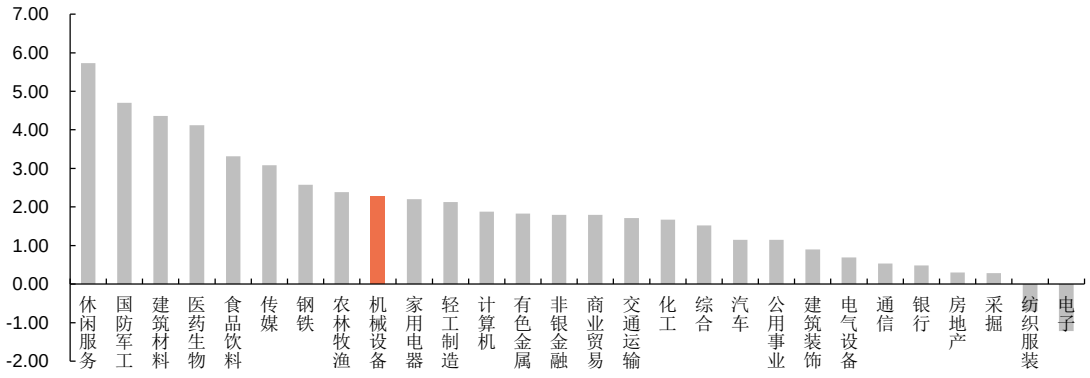
- 中国人民银行称将全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，预计降准释放长期资金约 9,000 亿元。另一方面，财政部召开的新闻发布会上，就“加快发行使用地方政府专项债券、更好发挥有效投资拉动作用”做介绍。政策组合拳有助于提振市场信心，逆周期调节板块有望受益，代表子行业包括工程机械等。
- 从资本性支出扩张角度来看，泛半导体、动力电池、炼化、油气开采等行业投资热情位于近年景气高位，相关领域设备采购理论需求空间较大。

2.2 周涨跌幅

申万一级子行业涨跌幅：

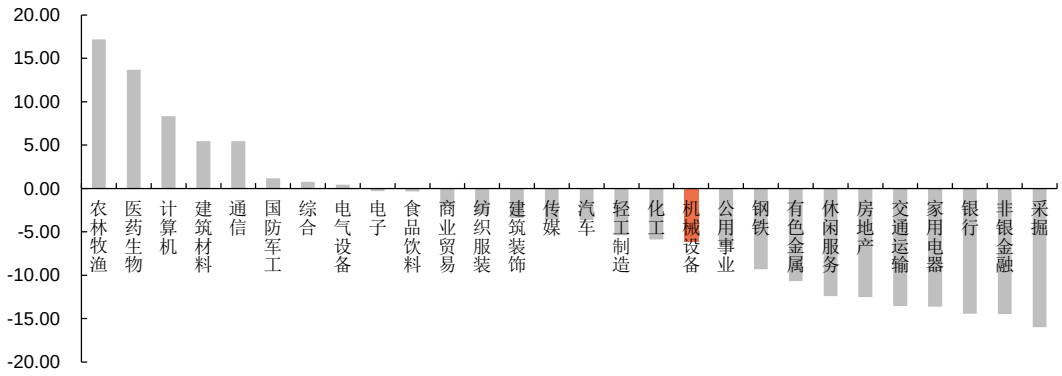
- 本周申万一级子行业上涨 26 个，下跌 2 个。其中，涨幅居前一级子行业为医休闲服务、国防军工、建筑材料，周涨幅为 5.73%、4.70%、4.36%；跌幅居前一级子行业为电子和纺织服装，周跌幅为-1.22%和-0.70%。**机械设备行业周涨跌幅为 2.26%，位列 28 个一级子行业第 9 位。**
- 本年申万一级子行业上涨 8 个，下跌 20 个。其中，涨幅居前一级子行业为农林牧渔、医药生物、计算机，年涨幅分别为 17.18%、13.66%、8.32%；涨幅落后一级子行业为采掘、非银金融，年涨幅分别为-15.97%、-14.47%。**机械设备行业年涨跌幅为-6.19%，位列 28 个一级子行业第 18 位。**
- 本周**申万机械设备行业 PE（TTM）为 25.46 倍**，较上周上涨了 0，41 倍，近三年均值为 39.76 倍；**PB（LF）为 1.98 倍**，较上周上涨了 0.04 倍，近三年均值为 2.32 倍。

图7：申万一级子行业周涨跌幅（%）



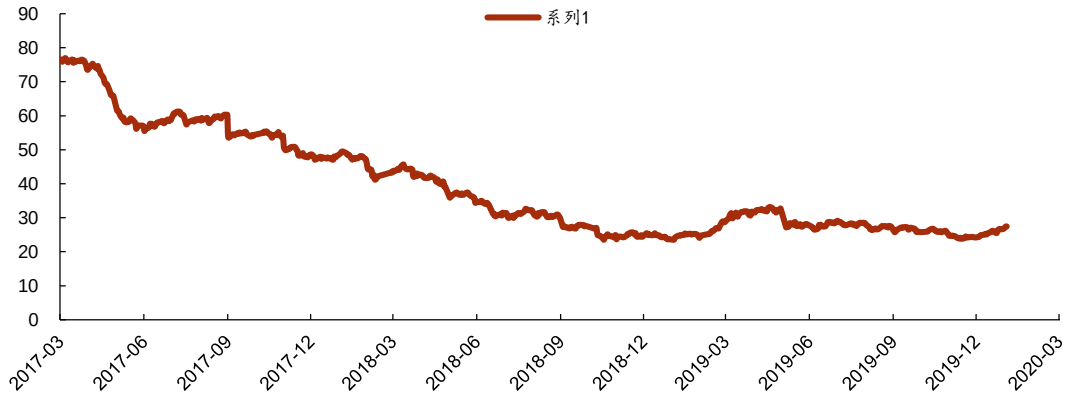
资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：申万一级子行业年涨跌幅（%）



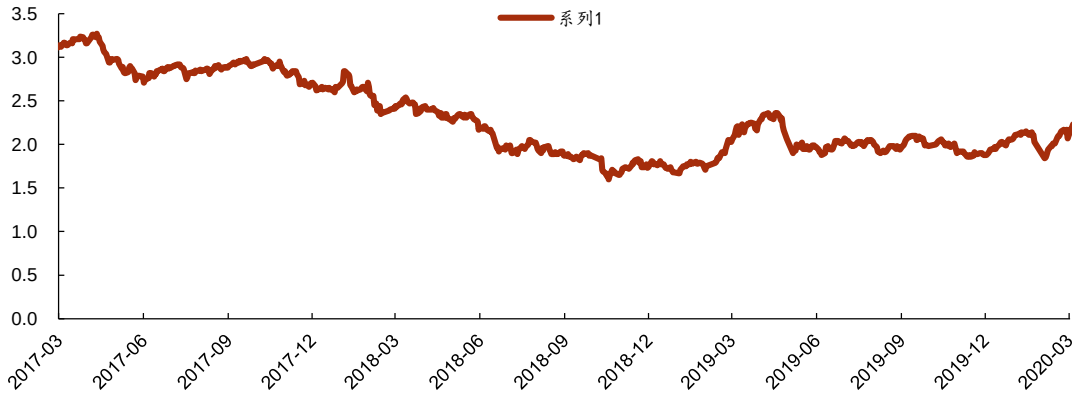
资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：申万机械设备近三年 PE（TTM）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：申万机械设备近三年 PB（LF）

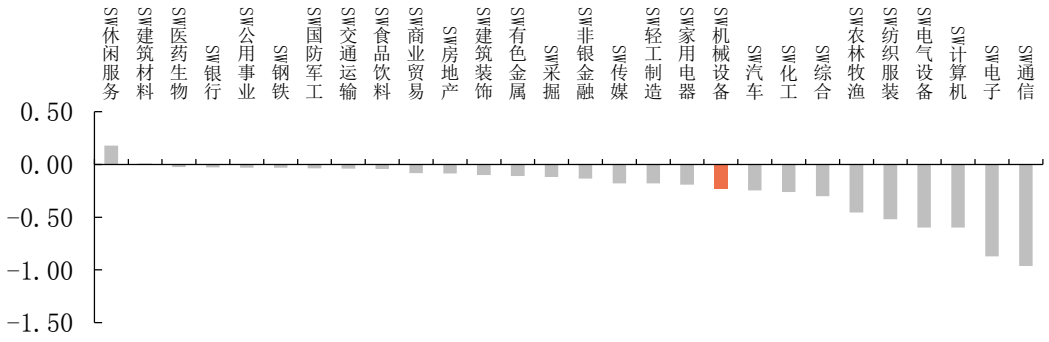


资料来源：Wind，申港证券研究所

2.3 资金流向

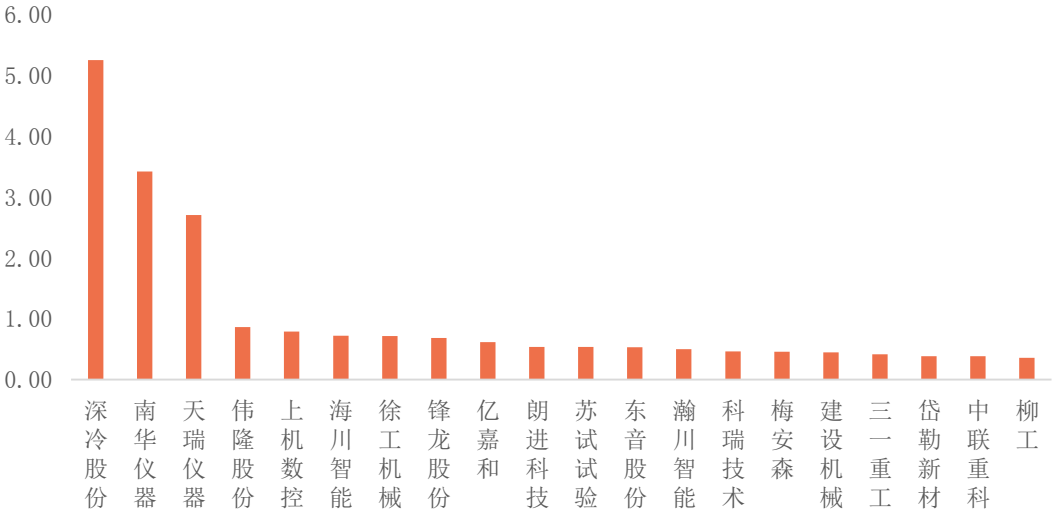
本周机械设备行业主力净流出 38.52 亿元，周净流入额占比位居申万一级第 19 位。

图11：申万一级子行业主力周净流入额占比（%）



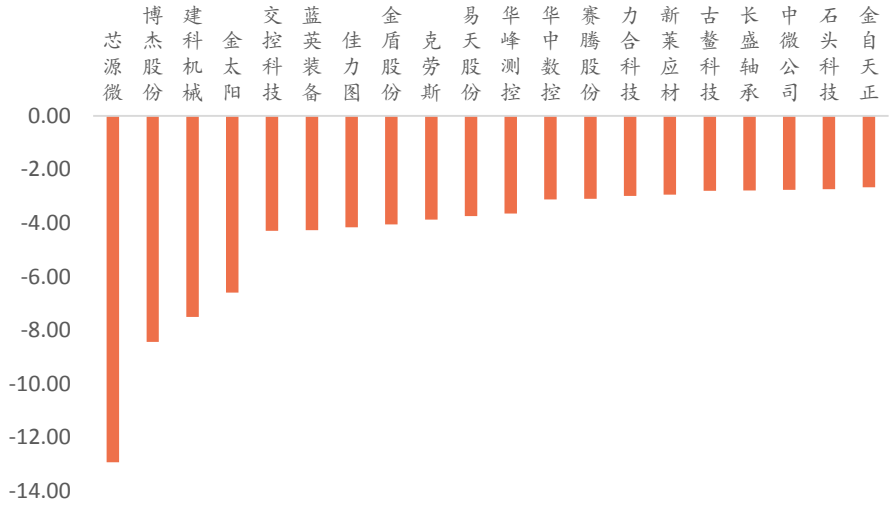
资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：机械设备行业主力周净流入额占比前二十个股（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图13：机械设备行业主力周净流入额占比后二十个股（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 行业与公司动态

3.1 行业新闻

- **过松下 LG 化学 2 月装机 1.8 GWh：**受新冠肺炎疫情影响，2 月中国动力电池装机电量大幅下滑，欧洲新能源汽车销售大增带动日韩企业装机电量提升。外媒报道称，2 月全球新能源乘用车 xEV 电池装机 5.2 GWh，LG 化学因配套奥迪 e-Tron、现代 Kona 和捷豹 i-Pace 等车型销售强劲实现装机电量大幅增长，超过松下排名第一。其中，LG 化学 2 月实现装机电量 1.8GWh，市场占比 34.6%，环比 1 月增长 11.7%。（高工锂电）

- **中联重科混凝土机械一季度销量增势明显 泵车独占鳌头：**突如其来的新冠肺炎疫情，给各行各业正常运行带来了困难，也让工程机械行业的发展面临巨大挑战。在此背景下，中联重科混凝土机械突破困难，逆势上扬——2020 年第一季度，产品销量增长明显；其中，泵车产品销量同比增长 25%，逆势而上再创闪耀佳绩，3 月更是达到近年来销售最高峰，稳坐行业头把交椅。充分彰显了中联重科混凝土产品强大的市场竞争力，也凸显了公司持续引领行业创新发展的卓越实力。（中联重科）

- **2020 年 3 月挖掘机械行业数据快报：**根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2020 年 1—3 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 68630 台，同比涨幅-8.2%。国内市场销量 61277 台，同比涨幅-11.6%。出口销量 7353 台，同比涨幅 34.9%。2020 年 3 月，共计销售各类挖掘机械产品 49408 台，同比涨幅 11.6%。国内市场销量 46610 台，同比涨幅 11.2%。出口销量 2798 台，同比涨幅 17.7%。（CCMA 挖掘机械分会）

3.2 重要公告

- **晶盛机电（300316.SZ）:2020 年第一季度业绩预告**

- 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 3 月 31 日，归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升 0% - 10%，盈利 12,631.80 万元–13,894.98 万元。报告期内，新型冠状病毒肺炎疫情对公司春节后复工时间有所影响。复工复产后，公司一手抓疫情防控，一手抓生产经营，按计划推动在手订单的交付、验收工作，2020 年第一季度整体经营情况较为稳定。2020 年 1-3 月，非经常性损益对净利润的影响金额为 300 万元—400 万元之间。

- **杰瑞股份（002353.SZ）:2019 年年度报告**

2019 年公司共实现营收 69.25 亿元，同比+50.66%；归母净利润达 13.61 亿元，同比+121.16%，扣非归母净利润 13.53 亿元，同比+129.86%。2019 年公司的营业总收入及业绩创上市以来的最好记录。其中，2019Q4 单季度营收达 26.85 亿

元，同比+58.89%；归母净利润达 4.56 亿元，同比+80.51%。2019 年公司综合毛利率 37.37%，同比+5.72pct，毛利率显著回升。其中，油气装备制造及技术服务毛利率达 38.49%，同比+6.22pct；维修改造业务毛利率达 35.33%，同比+4.35pct。此外，公司预告 2020Q1 业绩，预计同比+86%-+115%。

- **捷佳伟创（300724.SZ）:2020 年第一季度业绩预告**

- 捷佳伟创发布 2020 年一季度业绩预告：2020 年 1 月 1 日—2020 年 3 月 31 日预计盈利 7,916.71 万元—1.07 亿元，上年同期盈利 9,313.78 万元，较上年同期基本持平。报告期内，公司因新型冠状病毒疫情的影响，预计 2020 年第一季度净利润与去年基本持平。本报告期非经常性损益对净利润的影响金额预计在 600.00 万元到 1,200.00 万元之间，去年同期为 1,494.72 万元。

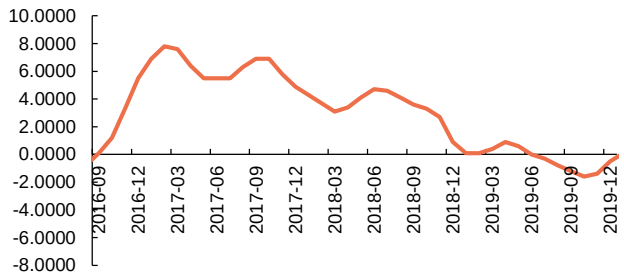
- **精测电子（300567.SZ）:2020 年第一季度业绩预告**

- 精测电子发布 2020 年一季度业绩预告：2020 年 1 月 1 日至 2020 年 3 月 31 日预计盈利 200 万元—1000 万元，上年同期盈利 8,086.99 万元，同比下降 87.63%—97.53%。精测电子称，业绩变动原因说明：报告期内，公司受到新型冠状病毒肺炎疫情的影响，复工时间延迟，物流、交通受阻，从而导致公司一季度营业收入下滑，归属于上市公司股东的净利润较上年同期同比下降。公司后续将密切关注疫情进展情况并积极应对，降低疫情对公司生产、经营情况的影响。预计报告期内非经常性损益对当期净利润的影响约为 375.00 万元。

4. 数据跟踪

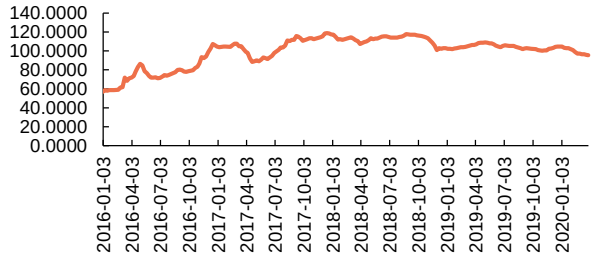
4.1 大宗商品

图14：PPI



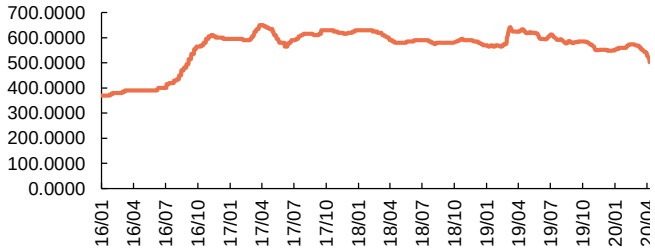
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图15：钢材（板材）价格指数



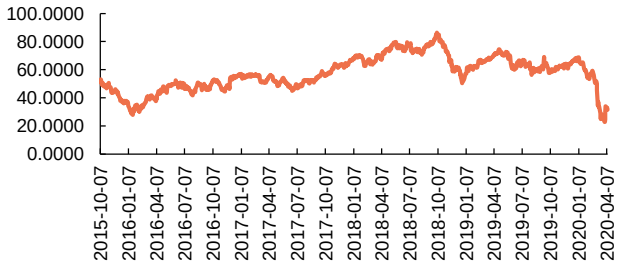
资料来源：中国钢铁工业协会，申港证券研究所

图16：秦皇岛动力煤（Q5500）价格（元/吨）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

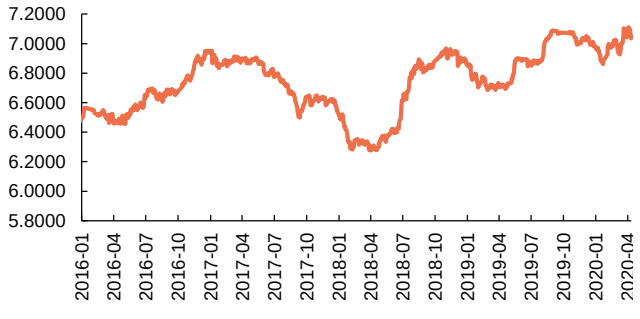
图17：布伦特原油期货结算价格（美元/桶）



资料来源：IPE，申港证券研究所

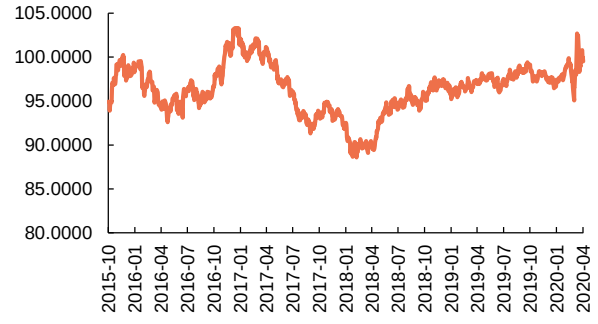
4.2 对外贸易

图18：美元兑人民币中间价



资料来源：中国人民银行，申港证券研究所

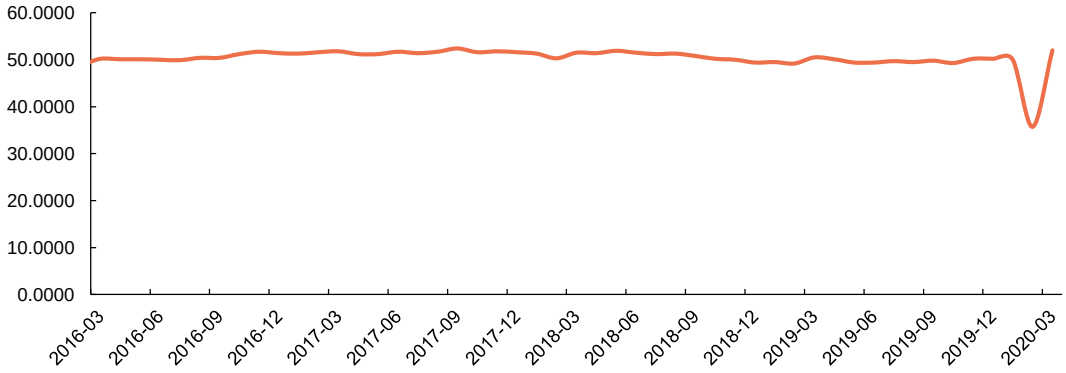
图19：美元指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

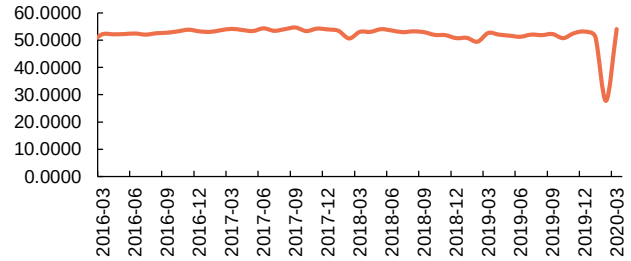
4.3 制造业景气度

图20：PMI



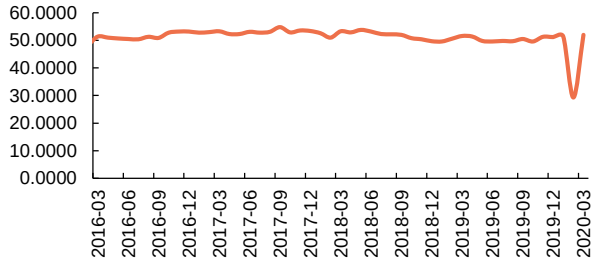
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图21：PMI：生产



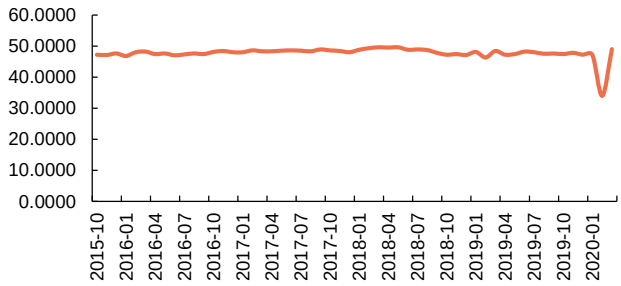
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图22：PMI：新订单



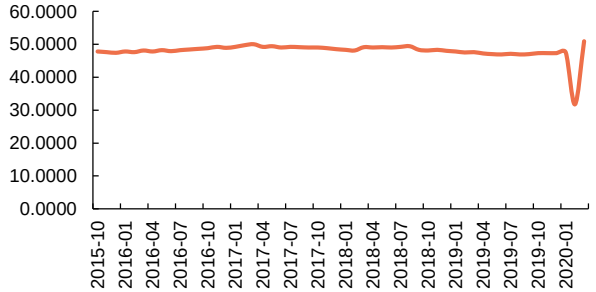
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图23：PMI：原材料库存



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

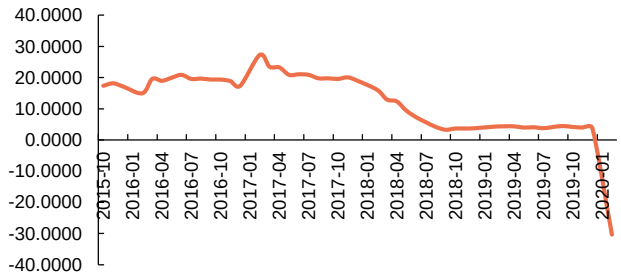
图24：PMI：从业人员



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

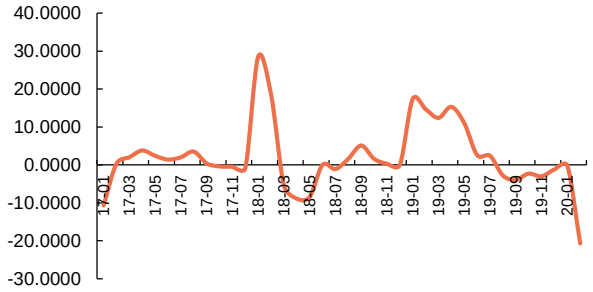
4.4 固定资产投资

图25：基础设施建设投资累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

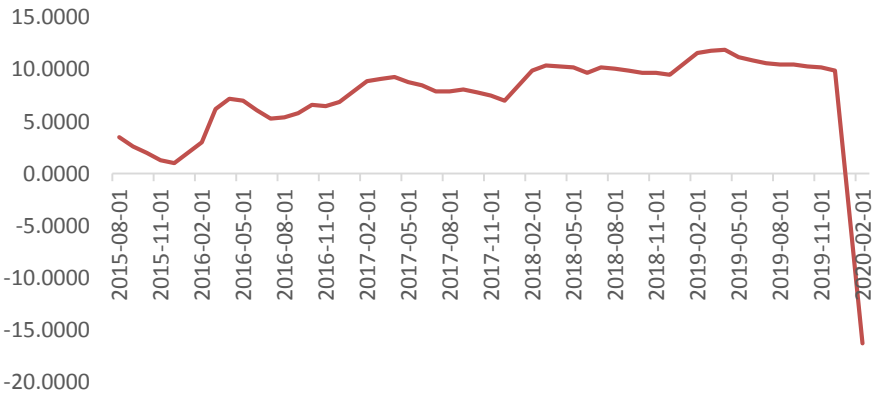
图26：国家铁路固定资产投资完成额累计同比增速（%）



资料来源：中国铁路总公司，申港证券研究所

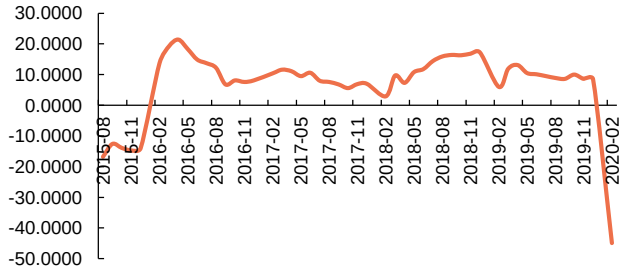
4.5 房地产开发与销售

图27：房地产开发投资完成额累计同比增速（%）



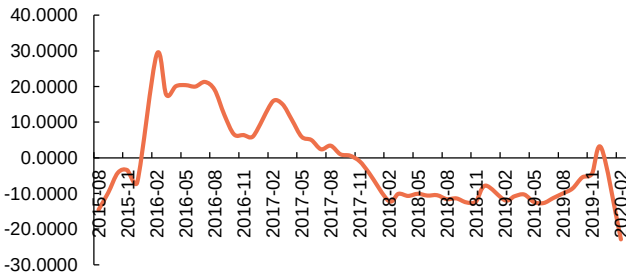
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图28：房屋新开工面积累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

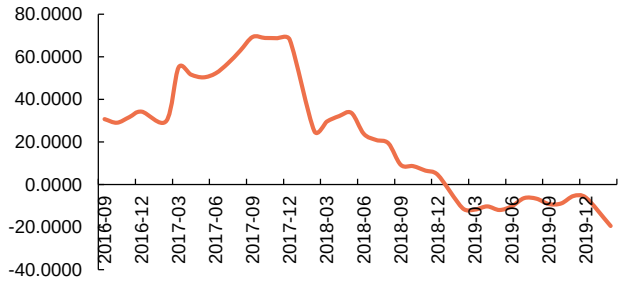
图29：房屋竣工面积累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

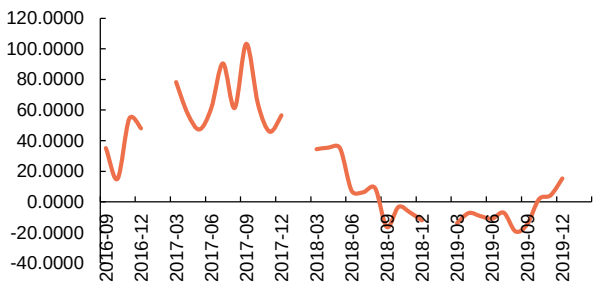
4.6 子行业跟踪

图30：工业机器人产量累计同比增速（%）



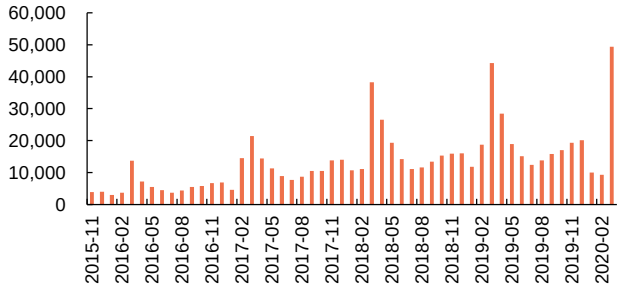
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图31：工业机器人产量单月同比增速（%）



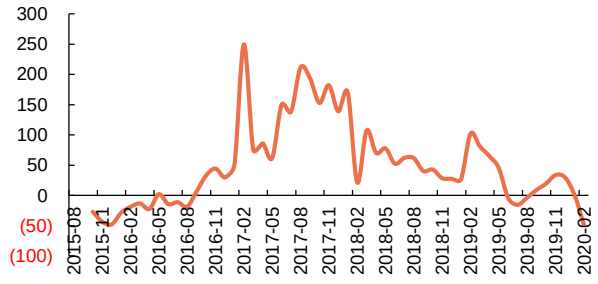
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图32：我国挖掘机当月销量（台）



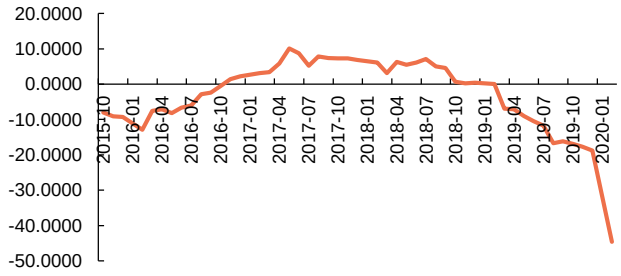
资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

图33：我国起重机当月销量同比增速（%）



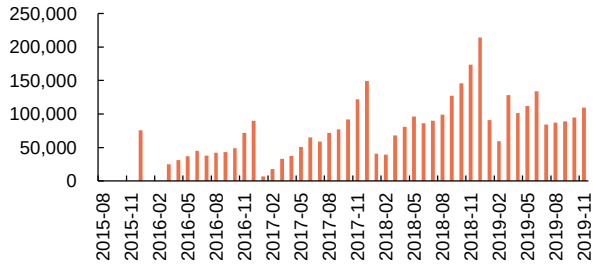
资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

图34：我国金属切削机床产量累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

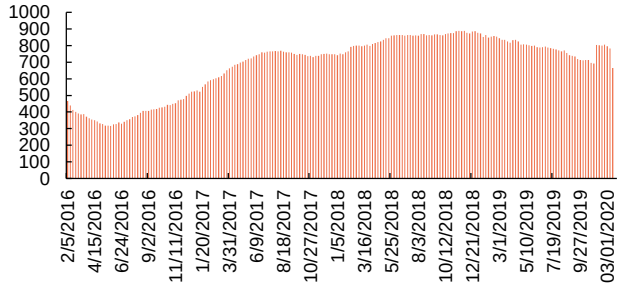
图35：我国新能源汽车销量当月值（辆）



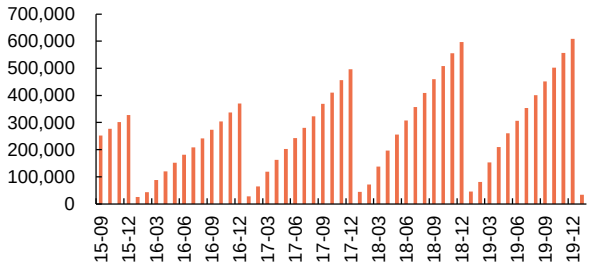
资料来源：中国汽车工业协会，申港证券研究所

图36：美国石油活跃钻井数（座）

图37：机动工业车辆累计销量（台）



资料来源：Baker Hughes，申港证券研究所



资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

分析师简介

夏纾雨，复旦大学世界经济硕士，申港证券研究所机械设备行业首席分析师，4 年行业研究经验，曾就职于国联证券研究所。获第二届（2018 年度）中国证券分析师“金翼奖”机械设备行业第四名；2018 年度东方财富中国最佳分析机械设备行业第一名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	**报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上**
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	**报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上**
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上