

## 页岩气勘探开发景气度维持在较高水平，公司毛利率仍有改善空间

核心观点：

### 1. 事件

公司发布 2019 年半年度业绩预告，2019 年上半年预计实现归属于上市公司股东的净利润 4.65 亿元-5.21 亿元，预计同比增长 150%至 180%，上年同期实现归母净利润为 1.86 亿元。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 国内市场景气度提升带动公司业务增长

根据半年度业绩预告，公司业务增长主要原因为：在国家能源安全战略推动下，我国对非常规油气资源尤其是页岩气资源加大勘探开发投资力度，油气设备及服务市场需求旺盛，公司钻完井设备、油田技术服务等产品线订单持续保持高速增长，经营业绩同比大幅提升，使得公司 2019 年上半年业绩预增 150%-180%。

2018 年中石油加大了国内油气开发力度，尤其是在页岩气等非常规油气资源上投入较大，对外招标压裂车等钻完井设备，其中杰瑞股份中标 22 台压裂车，石化机械中标 10 台压裂车。我们预计 2019 年中石油等公司仍将加大压裂等钻完井设备及配件的采购力度，行业景气度仍将维持在较高水平。

公司整体毛利率水平仍有改善空间。国内油服及设备市场景气度的提升带动公司钻完井设备等订单增长，同时订单毛利率也有相应提升，我们预计公司新签订单毛利率仍能保持在较高水平；而随着全球油气行业整体复苏，公司油服业务毛利率水平有望进一步改善。

#### (二) 2019 年加大勘探开发是国内市场主旋律，行业资本开支有望提升

近日，中国石油 2018 年度油气田开发年会在北京召开，会议安排部署 2019 年重点工作，强调要全力打好勘探开发攻坚战，以当好排头兵的精气神开创新时代油气勘探开发工作新局面，实现国内外油气开发业务高质量发展。

中石油此前提出 2020 年页岩气产量目标为 100 亿立方米，若按此数据计算，2019-2020 年中石油页岩气产量 CAGR 为 53%。而根据海关总署公布数据显示，中国 2018 年天然气进口同比增长 31.9%，至 9040 万吨，创下纪录新高。我们预计国内天然气消费量仍将保持较高增速，而国内天然气产量增速较慢，致使进口量居高不下，我们预计 2019 年加大勘探开发仍是国内油服市场主旋律。

杰瑞股份( 002353.SZ )

推荐 维持评级

分析师

刘兰程

☎：( 8610 ) 83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517100001

范想想

☎：( 8610 ) 83571383

✉：fanxiangxiang\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518090002

吴佩苇

☎：010-66568846

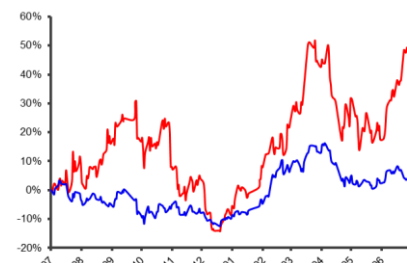
✉：wupeiwei\_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2019-07-16

A 股收盘价(元)	26.98
A 股一年内最高价(元)	27.53
A 股一年内最低价(元)	14.62
上证指数	2937.62
市盈率 (TTM)	37.4
总股本 (万股)	95785.40
实际流通 A 股(万股)	67396.06
限售的流通 A 股(万股)	28389.34
流通 A 股市值(亿元)	181.83

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

随着水平井及压裂技术设备的成熟，我们预计未来页岩气将成为中国天然气增量的重要来源，与之对应的钻井、压裂等油田服务与设备行业也将迎来快速发展期，受此影响，我们预计国内市场资本开支仍有进一步提升空间。

### 3. 投资建议

我们预计 2019-2021 年公司可实现净利润 11.3/14.5/18.1 亿元，对应 2018-2020 年 EPS 为 1.18/1.51/1.89 元，PE 为 23/18/14 倍，维持“推荐”评级。

### 4. 风险提示

原油价格大幅下滑风险、汇率变动风险、部分海外项目执行政策风险。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**刘兰程，范想想，机械行业证券分析师。**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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

杰瑞股份(002353.SZ)、惠博普(002554.SZ)、通源石油(300164.SZ)、海默科技(300084.SZ)、道森股份(603800.SH)、恒泰艾普(300157.SZ)、富瑞特装(300228.SZ)、厚普股份(300471.SZ)、派思股份(603318.SH)、中国中车(601766.SH)、鼎汉技术(300011.SZ)、机器人(300024.SZ)等。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn  
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn