行业观点

- 机械

国元证券行业点评-油服及设备行业-中海油资本支出指引超预期，海上油气行业复苏启动

事件：

2021 年 2 月 4 日，中海油公布了 2021 年经营策略和发展计划，2021 年资本支出预算总额为人民币 900-1000 亿元。公司 2020 年的净产量达到约 528 百万桶油当量，创历史新高，2021 年公司将进一步夯实储量资源基础，净产量目标为 545-555 百万桶油当量，其中中国约占 68%、海外约占 32%。2022 年和 2023 年，公司的净产量目标分别为 590-600 百万桶油当量和 640-650 百万桶油当量。

报告要点：

1、2020 年资本支出 795 亿，在极端低油价冲击下没有发生下滑。

公司在 2021 年战略指引中估计 2020 年资本支出 795 亿元，2019 年年报显示公司当年资本支出为 786 亿元，尽管 2020 年油价发生暴跌并且低位运行，公司资本支出没有发生下滑。在 2019-2025 年七年行动计划执行阶段，公司采取比较激进的资本支出方式，在极端低油价情况下的资本支出增速成为未来数年资本支出增速的预测下限。

2、2021 年资本支出预算 900-1000 亿元，略超我们预期。

公司在 2021 年战略指引中预计 2021 年资本支出 900-1000 亿元，同比增长 13-26%，由于疫情影响，我们预期 2021 年资本支出增速为 10-20%，低于 2019 年增速 27%，公司指引的增速略超我们预期。从 2020 年中报业绩来看，中海油为国内三家石油公司唯一实现盈利的公司，体现出成本优势，海上油气开发行业复苏进度可能会比我们预期的要快。

3、中海油服、海油工程业绩拐点将出现。

中海油服和海油工程作为海油集团下从事油气服务的子公司，大部分业务来自中海油。资本支出增加导致服务需求以及工程订单增长，两家公司的收入将同步提升，一季度是油服行业淡季，2021Q2 公司业绩拐点可能会更加明显。由于工程周期长达 2-3 年，比油田技术服务周期长，中海油服业绩拐点可能领先于海油工程出现。

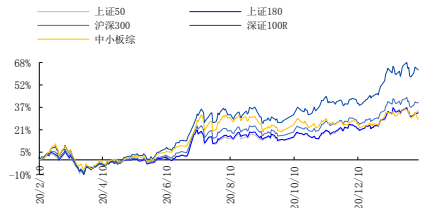
投资建议与盈利预测

中海油资本支出增长，海上油气开采进入景气状态，经过 2020 年的疫情和低油价冲击，目前正是行业周期从底部反转的时间点，建议关注标的包括中海油服、海油工程。

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅 1 日	5 日	本年
沪深 300	5483.41	0.17	2.46	5.22
上证综指	0.00	0.00	0.00	0.00
深证成指	15007.30	-	1.25	3.71
中小板综	12819.89	-	-	0.72
国债指数	182.96	-	0.08	3.21
基金指数	7009.96	0.11	-	9.10
香港恒生	27985.42	-	-	0.00
H 股指数	0.00	-	-	0.00
红筹股	4411.60	0.00	0.00	0.00
日经 225	19771.19	-	2.54	-16.42
道琼斯	24101.55	-	4.70	-15.55
标普 500	2863.39	-	4.63	-11.37
纳斯达克	8607.73	-	4.17	-4.07

主要市场走势图



资料来源：Wind

主要商品期货

商品	收盘价 USD	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
纽约期油	52.4500	-0.51	-5.09	15.71
纽约期金	1,311.6	-0.52	-0.79	2.23
伦敦期铜	6,144.5	-1.05	0.09	2.46
伦敦期铝	1,878.0	-0.16	-0.27	1.79

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
中国黄	8.19	64.13	0.00	0.00
重庆银	17.77	64.08	0.00	0.00
健帆生	96.13	23.78	19.97	41.74
西域旅	17.12	21.07	34.80	-14.78
万东医	14.83	20.08	59.63	46.69

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
红相股	12.74	-27.57	-33.65	-47.72
退市金	0.21	-22.22	-43.24	-75.58
粤宏远 A	2.22	-20.14	-19.27	-21.83
秋田微	71.95	-20.01	5.41	-22.31
天成自	6.09	-19.97	-27.93	-39.58

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

风险提示

油价大幅下跌，中海油资本支出金额向下调整，公司业绩增长不及预期等。

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001），联系人：胡晓慧（执业证书：S0020517090003）

● 机械

国元证券公司研究-中海油服（601808）：自升式平台使用率恢复，2021 年钻井业务弹性大

事件：
中海油服 2021 年 2 月 5 日发布了战略指引，指引中给出 2021 年钻井装备合同动态情况，公司认为国内油气公司“七年行动计划”将保障一定时期的油服行业景气期。

报告要点：

1、国内外海上油气勘探开发环境稳定向好。

根据 HIS 预测，2021 年布伦特原油年平均价为 57 美元/桶，2022 年为 60 美元/桶，2021 年全球油气勘探开发资本支出总量较 2020 年将有所增长。国内油气公司“七年行动计划”将保障一定时期的油服行业景气期，中海油 2021 年资本支出预计 900-1000 亿元，同比增长 13%-26%，中海油服有 70%以上收入来自国内，业务量预计同步增加。

2、2020 年前三季度，公司钻井平台使用率领先国际同行。

2020 年受新冠疫情影响，国际油价处于历史性低位，全球油气公司纷纷大规模削减投资支出，行业内许多企业经历破产重组、裁员，油田服务行业整体处于低迷状态。2020 年全球钻井平台使用率在 60%左右，截至 2020Q3 中海油服钻井平台使用率在 70-80%之间，主要是因为中海油 2020 年资本支出与 2019 年基本持平。

3、2021 年钻井装备合同情况显示自升式平台使用率恢复良好。

从中海油服战略指引中给出的钻井装备合同动态情况来看，2021 年公司自升式平台的使用率将达到非常高的水平，我们估计会超过 80%，国内甚至可以达到 90%，体现出浅水油气开发工作量非常饱满。目前还有 3 座半潜式平台在投标或谈判过程中，就目前国内半潜式平台的合同情况来看，利用率不及自升式平台，从全球钻井装备的需求情况来看，半潜式平台的使用率也是低于自升式平台，并且低于 50%，主要原因是低油价环境下深水开发项目盈利能力较差。

投资建议与盈利预测

我们预计公司 2020-2022 年收入分别为 316、375、452 亿元，归母净利润分别为 24、44、64 亿元，对应 EPS 分别为 0.50、0.93、1.34 元/股。2021 年公司业绩将出现大幅改善，国内油气公司“七年行动计划”将保障一定时期的油服行业景气期，目前处于周期较早阶段，维持“买入”评级。

风险提示

油价发生大幅下跌，钻井日费率低于预期，钻井平台使用率低于预期，中海油实际资本支出低于预期等。

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001），联系人：胡晓慧（执业证书：S0020517090003）

● 医药

国元证券行业研究-疫苗行业跟踪：2021 年 1 月批签发跟踪

报告要点：

疫苗行业最新动态：

本月新增疫苗批签发 4404.23 万支，同比增长 48.55%。其中二类疫苗批签发 2152 万支（+131.9%），国产二类疫苗签发量 1852 万支（+144.9%），进口二类疫苗批签发量 300 万支（+74.0%），二类苗出现明显增速，主要系去年 1 月疫情影响严重，多数品种无批签发量；一类疫苗批签发量 2252 万支（+17.6%），全部来自国产。

沃森生物拟香港 H 股 IPO 上市。2021 年 1 月 29 日，中国证监会国际部披露了沃森生物提交的《境外首次公开发行股份(包括普通股、优先股等各类股票及股票派生的形式)审批》材料，拟香港 H 股 IPO 上市。

亚成生物参股公司获得 PCV13 临床试验批件。2021 年 2 月 2 日，亚成生物发布公告，宣布其参股公司坤力生物取得 13 价肺炎球菌多糖结合疫苗临床试验许可，将尽快组织临床试验。

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001）

● 医药

国元证券行业研究-血制品行业跟踪：2021 年 1 月批签发跟踪

核心观点：

2021 年 1 月国内血制品总计实现批签发 689.80 万瓶，同比下滑 12.41%，环比下滑 32.31%，整体批签量有所回调。

白蛋白本月实现批签发 431.01 万瓶，同比下滑 6.67%，环比下滑 31.82%，其中进口白蛋白批签发 261.47 万，占 60.66%，国产白蛋白批签发 169.54 万，国产白蛋白占比上升。进口白蛋白出现下滑，主要系 Octapharma 在 2020 年 11-12 月大幅放量后，本月批签量骤减，如果排除 Octapharma 的影响，本月进口白蛋白批签量将环比增长 8.45%，国内白蛋白整体批签量将环比增长 4.07%。静丙本月实现批签发 100.55 万瓶，同比下滑 17.68%，环比下滑 8.17%，2020Q1 受疫情的影响静丙批签量大幅上升，导致本月批签量同比下滑，目前国内静丙的整体批签量趋稳。

双林生物完成对派斯菲科的收购，且其八因子顺利实现批签发。公司对派斯菲科的收购已于 2021 年 1 月 21 日完成过户，并于 1 月 28 日正式公告完成，收购完成后公司直接或间接持有派斯菲科 100%股权，本次收购交易总价值 33.47 亿，公司完成收购后有望发展成为千吨级血制品企业，进入国内第一梯队。此外，双林生物的人凝血因子 VIII 于本月首次实现批签发，结合公司通过收购派斯菲科纳入的人纤维蛋白原产品，公司产品布局得到进一步完善。

投资评级：血制品行业景气度较高，我们维持推荐评级，建议关注天坛生物、华兰生物等血液制品行业龙头企业。

风险提示：血浆供应不及预期、行业监管风险、生产安全性风险、政策风险。

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001），联系人：张俊

● 计算机

国元证券公司研究-恒生电子(600570.SH)事件点评：主板与中小板启动合并，技术改造需求开始释放

事件：

深圳证券交易所于 2021 年 2 月 5 日在官方网站发布新闻《深交所启动合并主板与中小板工作》、《深交所新闻发言人就合并主板与中小板有关安排答记者问》。

报告要点：

点评：

资本市场改革不断推进，公司凭借较高的市占率有望持续受益

深交所主板与中小板合并是中国证监会全面深化资本市场改革的一项重要举措。合并后，深交所将形成以主板、创业板为主体的市场格局，合并安排遵从“两个统一、四个不变”，统一业务规则，统一运行监管模式。根据公司资料，公司在证券集中交易系统市场的占有率是 50%，在基金投资交易系统市场的占有率是 83%，在保险投资交易系统市场的占有率是 92%，伴随着资本市场改革的不断推进，证券、基金、保险等机构的相关 IT 系统都需要进行相应的更新改造，公司凭借较高的市场占有率，有望充分受益。

深交所和相关市场主体需要对技术系统进行适应性改造

深交所将在中国证监会指导下，对涉及的业务规则、市场产品、技术系统、发行上市等方面进行适应性调整。根据《深交所新闻发言人就合并主板与中小板有关安排答记者问》：本次合并主要涉及深交所内部技术系统以及证券公司、行情信息商等市场主体相关系统的技术改造；目前，深交所内部技术改造已基本完成，市场主体仅须就行情展示、数据接口等方面进行适应性改造，大约需要 2 个月时间完成；总体来看，核心交易系统基本不受影响，整体技术改造工程和投入不大，合并对全市场技术系统的影响较小。

回购股份进展顺利，截至 2021 年 1 月底累计达到 4964563 股

公司于 2020 年 12 月 8 日召开了七届董事会十五次会议，审议并通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的方案》，公司拟使用不低于人民币 6 亿元（含），不超过人民币 8 亿元（含）的自有资金回购公司股票。回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。截至 2021 年 1 月底，公司已累计回购股份 4964563 股，占公司总股本的比例为 0.4755%，购买的最高价为 110.30 元/股、最低价为 91.12 元/股，已支付的总金额约 4.92 亿元（不含交易费用）。

投资建议与盈利预测

伴随着中国资本市场的快速发展，金融 IT 行业已经迎来高成长周期，公司作为龙头厂商有望充分受益。预测公司 2020-2022 年营业收入为 46.37、54.88、64.68 亿元，预测归母净利润为 12.37、14.11、17.09 亿元，EPS 为 1.18、1.35、1.64 元/股，对应 PE 为 83.80、73.44、60.65 倍。公司研发投入较多且全部费用化，净利润率偏低，采用 PS 估值方法较为合理。过去五年，公司 PS 主要运行在 10-30 倍之间，伴随着资本市场改革的不断推进，行业将保持高景气，估值水平有望维持，维持公司 2021 年 25 倍的目标 PS，对应目标价为 131.40 元，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济下行影响下游客户的 IT 投入；金融科技政策落地低于预期；新产品研发及市场推广低于预期；行业竞争加剧，行业整体盈利能力下降。

分析师：耿军军（执业证书：S0020519070002），联系人：陈图南

重点报告

《盛新锂能（002240）首次覆盖报告：持续布局锂业产业链，向一线锂业厂商进军》

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002），联系人：黄浦

报告要点：

？ 公司剥离人造板业务，现向一线锂业厂商进军

公司前身威华股份成立于 2001 年，成立之初的主要业务为中（高）密度纤维板和林木的生产和销售，随着 2016 年公司增资控股致远锂业和万宏高新，其将业务布局延伸至锂盐和稀土产品等新能源材料业务，2020 年 9 月公司出售人造板业务相关资产，聚焦于锂盐业务。2020 年公司锂盐产能规划已达到 4.3 万吨，与天齐锂业接近，仅次于赣锋锂业，向一线锂业厂商进军。

？ 锂价开启中长期上涨，阶段高价或能突破 10 万元/吨

2020 年下半年以来，受益于国内和欧洲新能车消费回暖，锂盐需求持续增长，在澳洲锂矿产能不断出清的背景下，锂价周期性拐点显现，上行周期已开启，我们判断锂价将开启中长期上涨行情，预计 2021 年电池级碳酸锂均价回升至 8 万元/吨，阶段高价或能突破 10 万元/吨。

？ 公司产能快速扩张，锂矿资源布局加强，成本进入下行通道

公司产能高速扩张，预计到 2021 年底公司将拥有碳酸锂产能 2.5 万吨，氢氧化锂 4.5 万吨，氯化锂产能 0.2 万吨，金属锂产能 0.1 万吨，锂盐总产能合计 7.3 万吨。公司于 2019 年实现对奥伊诺矿业 75%股权的控制，从而拥有业隆沟锂辉石矿的采矿权，该矿规划产能 40.5 万吨/年，预计可供应 1 万吨碳酸锂，相比西澳锂矿，本土锂矿更具有显著的成本优势。

？ 公司绑定龙头客户，海外出口有望增强

2018 年公司与国际锂业巨头 ALB 签订合同为其进行锂盐代加工。2020 年 7 月和 8 月，公司先后公告了与宁德时代和 LG 化学签订供货协议，成为国内锂盐企业中继天齐锂业和赣锋锂业之后第三家实现对海外龙头客户大批量供货的企业。2019 年 7 月以来，随着国内氢氧化锂价格快速下跌，海外价格与国内售价的价差持续拉大，目前仍存在 0.85 万元/吨的价差，预计未来出口业务将带动公司业绩提升。

？ 投资建议与盈利预测

预计公司 2020-2022 年营业收入为 18.59/26.16/32.63 亿元，同比增长-18.44%/40.73%/24.75%；归母净利润 0.37/2.18/4.23 亿元，同比增长 163%/485%/94%，EPS0.05/0.29/0.56 元/股，对应 PE 562.83/96.27/49.64 倍，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

？ 风险提示

新能车销量不及预期；锂原材料采购的风险；锂价大幅下跌的风险；公司产能扩建进度不及预期等。

重要新闻

- 工信部、公安部联合约谈违规生产货车企业，将持续推进货车“大吨小标”专项整治，严格查处非法生产、非法销售、非法改装等行为，进一步严格违法违规责任追究，推动企业落实安全主体责任。
- 工信部、公安部联合约谈违规生产货车企业，将持续推进货车“大吨小标”专项整治，严格查处非法生产、非法销售、非法改装等行为，进一步严格违法违规责任追究，推动企业落实安全主体责任。
- 农业农村部：2 月 7 日“农产品批发价格 200 指数”为 139.39，比本周五上升 0.33 个点，“菜篮子”产品批发价格 200 指数为 144.86，比本周五上升 0.34 个点。

国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

投资评级说明：

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编： 230000	邮编： 200135
传真： （0551）62207952	传真： （021）68869125
	电话： （021）51097188