太平洋证券研究 11 月 20 日最新观点：疫后能源需求复苏，油气装备边际向上

每日重大财经

【财联社 11 月 20 日早间新闻精选】

1、国务院同意建立由市场监管总局牵头的反不正当竞争部际联席会议制度，加强对反不正当竞争工作的宏观指导。

2、人民银行党委书记郭树清表示，推动金融双向开放，加快金融数字化转型。要落实好统筹发展和安全的要求，切实维护金融稳定，坚决守住不发生系统性风险的底线。

3、农业农村部最新发布，10 月份，全国能繁母猪存栏 3950 万头，同比增长 32%；11 月第 2 周，全国集贸市场猪肉价格回落至每公斤 46.47 元，同比下降 18.0%。

4、中国移动终端有限公司副总经理汪恒江透露，现在中国移动 5G 终端的销售数量已经达到 8500 万，到年底至少超过 1 亿。

5、据媒体报道，目前三大运营商 5G 消息平台的建设进度不一，中国移动最为超前，但三大运营商很有可能在今年底联合宣布 5G 消息的商用。

6、土耳其卫生部长科贾当日表示，将与中国科兴生物签署合同，购买其研发的 1000 万剂新冠疫苗。

7、国药集团董事长刘敬桢表示，新冠疫苗已经在近百万人上进行使用，没有接到一例严重不良反应的报告。

8、合肥市人民政府发布关于加快新能源汽车产业发展的实施意见，提出支持江淮汽车、蔚来汽车、江淮大众、安凯客车、合肥长安、奇瑞（巢湖）等整车企业加强新能源汽车供应链建设。

9、周六早晨富时罗素将宣布全球股票指数系列评审结果。此次评审不调整 A 股纳入因子，部分中国股票或将被新纳入或剔除富时罗素旗舰指数。

10、交易商协会对永煤控股债务融资工具相关中介机构启动自律调查，发现兴业银行、光大银行、中原银行、中诚信国际信用评级有限责任公司等存在涉嫌违反银行间债券市场自律管理规则的行为。

11、信用债违约风波持续，数据显示，11 月 10 日至 11 月 19 日之间，共有 52 只债券取消或推迟发行，涉及规模达 398.8 亿。更有企业发债成本超 7%。

12、比亚迪产品规划及汽车新技术研究院院长杨冬生表示，比亚迪明年的销量目标将会有较大幅度上调，公司内部判断明年或将是新能源汽车真正的爆发期。

13、曾传言负债高达 700 亿元的中科建设开发总公司正式进入破产重整程序，目前经审计负债总额达 371 亿元。

14、因部分持有人不同意展期，265 亿豫能化及永煤债券或触发交叉违约。

15、广汽集团公告，力争到“十四五”期末，挑战实现产销量达 350 万辆，新能源汽车产品占整车产销规模超 20%。

16、天合光能公告，公司拟于 2021 年 1 月至 2021 年 12 月期间向中环股份下属公司环欧国际采购 210 尺寸单晶硅片，合计数量不少于 12 亿片，预估合同总金额约 65.52 亿元。

17、隔夜美股三大指数小幅收涨，纳指涨 0.87%，标普 500 指数涨 0.39%，道指涨 0.15%。国际金价三连跌，收于 1861.5 美元/盎司，跌幅为 0.66%。美油期货小幅收跌 0.19%。

行业最新观点

【太平洋机械】机械行业周报：疫后能源需求复苏，油气装备边际向上

投资建议

本周核心组合：三一重工、恒立液压、徐工机械、中联重科、艾迪精密、建设机械、博实股份、华测检测、拓斯达、快克股份、埃斯顿、科沃斯、石头科技、克来机电、金辰股份、弘亚数控、永创智能、迈为股份、捷佳伟创、矩子科技、绿的谐波等

长期推荐组合：中密控股、杭氧股份、中大力德、精测电子、北方华创、埃夫特、中微公司、锐科激光、五洋停车、康力电梯、广日股份、上海机电、杰瑞股份、伊之密、浙江鼎力、科瑞技术、爱仕达、中国中车、康尼机电、柳工、亿嘉和、晶盛机电、诺力股份等

本周观点

疫后能源需求复苏，油气装备边际向上。今年受到全球新冠疫情影响，油气需求和装备行业受到较大冲击。11 月 9 日，受辉瑞和 BioNTech 合作开发的新冠疫苗结果超预期消息影响，国际油价反弹至 40 美元上方，随着未来疫情逐步受到控制，能源需求有望逐步恢复，油气装备行业最悲观时候或已过去。另一方面，我国石油对外依存度达到 70%以上，随着地缘政治动荡逐步加深，能源安全一直被高层领导所重视，今年疫情发生以后，国内提出六稳六保，保粮食能源安全是保障经济发展的安全线。根据国家统计局数据，我国今年 1-9 月原油产量 1.46 亿吨，累计同比增长 1.7%；天然气产量 1370.7 亿立方米，累计同比增长 8.7%；均保持稳定增长，可见能源安全仍为我国一以贯之的政策。

投资建议：在疫情后加速复工复产背景下，我们认为油气装备行业有望企稳回升。建议重点关注**杰瑞股份、中海油服、迪威尔等。**

风险提示

宏观经济波动，外部需求波动。

【太平洋固收】深耕环卫运营的优质龙头，建议积极申购

摘要

利率条款高于平均水平，附加条款设置中规中矩。

本期可转债发行期限为 6 年，票面利率分别为:0.40%、 0.60%、1.00%、2.00%、2.50%、3.00%，到期赎回价为 130 元（含最后一期利息）,票面利率及到期赎回价均高于近期市场的正常设置。侨银转债的各项附加条款设置均与现存转债基本一致。

纯债价值为 92.04 元，债底保护较好。

本期可转债债项信用等级为 AA-(中证鹏元)，发行期限为 6 年，11 月 13 日 6 年期 AA-级中债企业债到期收益率为 6.9356%，中证公司债到期收益率为 6.9068%，综合取贴现率为 6.9212%。计算得到纯债价值为 92.04 元，到期收益率为 5.42%，债底保护较好。

预计首日上市价格 112.56～118.50 元。

该券初始转股价为 25.43 元/股，按照 11 月 13 日侨银环保收盘价（25.44）测算得到初始转换价值为 100.04 元。侨银环保是拥有全产业链布局的优质龙头，公司的在手订单充沛，业务辐射全国，中长期看将继续受益于环卫行业的扩容及集中度的提升，上市首日溢价率大概率偏高。综合参考近期上市可比标的，我们判断侨银转债上市初日溢价率位于 14%～18%区间，对应的上市价格为 112.56 元～118.50 元。

正股是深耕环卫运营的优质龙头，建议积极申购。

综合来看，侨银转债规模与评级偏低，利率条款中规中矩，但债底保护较好。正股侨银环保是深耕环卫服务的优质龙头，拥有全产业链布局且业务区域辐射全国。公司获取订单的能力出色，在手订单充沛且大额优质订单占比较高，近年来业绩持续高增。随着环卫服务行业的扩容和集中度的提升，公司作为龙头企业

将继续受益，未来的发展前景广阔。正股侨银环保机构关注度较高，尽管公司估值略高于同业可比公司，但破发概率不大，建议一级市场积极参与。

风险提示

行业竞争加剧，订单不达预期，正股股价超预期波动。

上市公司速递

【太平洋医药】我武生物：定增方案公布，加码天然药物研发

报告摘要

事件：公司发布非公开发行股票预案，拟募资不超过 7.25 亿元用于建设天然药物综合化利用基地项目、动物实验中心以及补充流动资金。

定增方案概述。

本次定增发行股票数量不超过发行前股本总额的 30%，即不超过 1.57 亿股，发行对象不超过 35 人，锁定 6 个月，资金主要用于 1.天然药物综合化利用基地建设项目（4.18 亿元）；2.动物实验中心项目（1.57 亿元）；3.补充流动资金（1.50 亿元）。

募资加码天然药物研发，建立研发配套动物实验中心。

本次募资加码天然药物研发表明公司在过敏性疾病领域药品研发的基础上积极布局其他创新药领域，实际上在此之前公司已有参股凯屹医药研发新型支气管扩张的天然药物进入 pre-IND 会议申请阶段的经历，且本次公告抗耐药结核分枝杆菌等也已处于化合物筛选与优化阶段，证明公司募投项目已有早期成功的尝试，此外公司已配套组建约 30 人的高技能、高专业水平的天然药物核心研发团队，预计整体研发平台建设将较为顺利。动物实验中心则主要是随着公司研发项目的持续丰富，有必要建设自有早期药理毒理试验和筛选的平台，也有助于公司对众多研发项目进行优化。

投资建议：公司在研“黄花蒿粉滴剂”处于 NDA 技术审评阶段，若进展顺利有望于明年上半年上市。目前公司正积极扩大销售队伍，持续拓展粉尘螨滴剂南方市场覆盖率的同时也为未来北方市场黄花蒿新品推广打基础。公司作为国内脱敏制剂行业领导者，持续助力各地重磅临床数据发表，推进粉尘螨滴剂进入多个临床指南，有望形成以学术研究带动销售、销售促进学术研究的良好循环。我们看好脱敏疗法领域以及公司的长期发展趋势。预计 20-22 年归母净利润为 3.13/4.28/5.75 亿元，对应当前 PE 为 93/68/50 倍，维持“买入”评级。

风险提示：粉尘螨滴剂销售不及预期；黄花蒿花粉滴剂上市进度不及预期；黄花蒿花粉滴剂上市后销售不及预期。

爱美客||20Q3 单季度收入利润高增长，医美龙头后疫情期成长动能渐显

事件

公司发布 2020 年三季报，实现收入 4.64 亿元，同比+17.4%，归母净利润 2.94 亿元，同比+31.83%，Q3 单季度实现收入 2.23 亿（+43.18%），归母净利润 1.43 亿（+55.97%）。单季度收入与利润端增速环比提升明显，主要系后疫情时期医美需求恢复较快所致。

盈利能力相对稳定，居高不下

Q3 单季度毛利率 92.97%，较同期略降 0.32pct，维持在 92%以上的较高水平。Q3 单季度净利率 63.73%，较同期提升 6.15pct。主要系费用率下降较多，规模效应提升所致。

费用率有所下降，营运效率提升

20Q1-Q3 销售费用率 9.05%，较同期下降 2.61pct；管理费用率 5.74%，较同期下降 3.25pct；研发费用率 7.12%，较同期下降 0.69pct；财务费用率-0.27%，较同期基本持平。费用端体现营运效率提升，规模效应体现，预计全年仍将维持此趋势。20Q1-Q3 经营性现金流 2.59 亿元（+20.5%），现金流稳定质量较高，周转能力良好。

优质行业、优质赛道中的优质公司

我国医疗美容市场是全球增速最快的医美市场之一：经济的发展、人均可支配收入的增加、购买力和低渗透率基数为未来提供了增长空间。而在整个大医美行业中，非手术类微整形仍处于高速发展和扩张期，相比于手术类整形，以注射类为代表的非手术类微创医疗美容，恢复时间快、价格及风险相对较低，因此有更高的市场接受度和复购率，是最好的赛道之一。爱美客深耕透明质酸以及医用软组织修复材料多年，未来有望享受研发实力带来的高竞争壁垒+行业增长红利+产品迭代更新需求。核心独家产品嗨体提供高增长动力，宝尼达等产品也拥有较高的行业地位，且公司在研产品丰富，童颜针，肉毒素等均走在市场前沿，未来公司产品矩阵有望进一步丰富，提升成长天花板。

投资建议

预计公司 2020-2022 年净利润 3.97/6.11/8.56 亿元，对应 2020/2021/2022 年 PE 分别为 148/96/69 倍，对标行业估值，考虑到新股溢价和公司的扩张空间与高增速，给予买入评级，长期看好。风险提示：疫情反复影响消费，新产品研发不达预期。

免责声明

1、本公众订阅号（微信号：太平洋证券研究）为太平洋证券研究院依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。本订阅号不是太平洋证券研究院研究报告的发布平台，所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。

2、本订阅号仅面向太平洋证券签约的机构客户，仅供在新媒体渠道下的研究信息、观点的及时沟通。因本订阅号受限于访问权限的设置，太平洋证券不因其他订阅人收到本订阅号推送信息而视其为客户。

3、在任何情况下，本订阅号所载内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用本订阅号所载任何内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。

4、本订阅号对所载研究报告保留一切法律权利。订阅者对本订阅号所载所有内容（包括文字、音频、视频等）进行复制、转载的，需注明出处，且不得对本订阅号所载内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。