中国石油大幅扭亏 三季度盈利400亿

证券时报记者 邢云

10月29日晚间，中国石油(601857)公布2020年三季报。今年1~9月，公司实现净利润为100.67亿元，同比下滑73%。第三季度，中国石油实现净利润400.5亿元，同比大增353.6%。

而28日晚间，中国石化(600028)三季报也带来了业绩逆转的好消息，尽管上半年亏损228.82亿元，但在第三季度实现净利润463.89亿元。

"两桶油"在公告中均提到，前三季度，受新冠肺炎疫情影响，世界经济出现深度衰退，国际石油市场供需宽松局面进一步加剧，国际原油价格断崖式下跌后又缓慢回升。

目前，保持低位震荡运行，国际原油均价同比大幅下降，北海布伦特原油和美国西德克萨斯中质原油现货平均价格分别为40.99美元/桶和38.13美元/桶，比上年同期分别降低36.5%和33.2%。

随着国内疫情得到有效控制，国内宏观经济运行稳步恢复，呈现逐季向好态势，前三季度经济增速由负转正，根据国家统计局数据，第三季度国内生产总值（GDP）环比增长2.7%、同比增长4.9%，前三季度GDP同比增长0.7%。

中国石油表示，国内成品油市场产能过剩、供需宽松矛盾进一步加剧。天然气市场需求增速下降，供大于求的局面有所改善。

公告显示，前三季度，中国石油原油平均实现价格为40.06美元/桶，比上年同期下降34.9%。其中，国内原油实现价格为41.43美元/桶，比上年同期下降32.5%；天然气平均实现价格为4.61美元/千立方英尺，比上年同期下降16.0%，而国内实现价格为5.25美元/千立方英尺，比上年同期下降11.6%。

在油气价格大幅下降的不利形势下，中国石油指出，上市公司推进提质增效，加强资本性支出和成本费用控制，付现资本性支出同比下降7.8%；单位油气操作成本同比下降10.7%；员工费用同比下降4.3%；销售及管理费用同比下降7.9%，前三季度业绩由负转正。

中国石油第三季度实现净利润400.50亿元，财务状况总体保持稳健，自由现金流由负转正。

分板块来看中国石油的运营。炼油业务方面，前三季度，中国石油共加工原油877.3百万桶，比上年同期下降3.2%；生产汽油、柴油和煤油8019.2万吨，比上年同期下降7.4%。

受国内成品油市场需求减少、价格下降、毛利空间收窄以及库存减利等因素影响，前三季度，中国石油炼油业务经营亏损82.7亿元，比上年同期的经营利润52.81亿元下降256.6%。

前三季度，中国石油化工商品产量2151.1万吨，比上年同期增长14.4%；化工业务实现经营利润66.02亿元，比上年同期的37.23亿元增长77.3%。第三季度，公司炼油与化工板块合计实现经营利润88.72亿元。

勘探与生产板块方面，前三季度，中国石油实现经营利润200亿元，比上年同期769.35亿元下降74.0%。第三季度，该板块实现经营利润96.49亿元。

销售板块，中国石油前三季度经营亏损49.36亿元，比上年同期的14.49亿元增加亏损34.87亿元；第三季度，销售板块实现经营利润79.56亿元。

人民金融·创新药指数涨0.9% 智飞生物新冠疫苗获进展

证券时报记者 陈永辉

29日晚间，智飞生物披露重组新冠疫苗二期临床试验结论，已完成的I期、II期临床试验安全性和免疫原性关键数据结果证明，重组新型冠状病毒疫苗在符合本临床试验方案的人群中具有很好的安全性和免疫原性，可继续开展下一步临床试验。

截至10月29日，"人民金融·创新药指数"报1179.06点，在最近一个发布周期内上涨了0.9%。近期"人民金融·创新药指数"表现相对平淡，已连续三个发布周期涨幅低于1%。其中的一个原因，是尚未将新冠疫苗纳入指数。

在10月26日至10月29日的发布周期内，来自中国生物制药、信达生物、百济神州等药企的6个创新药获批临床，我们将其纳入了"人民金融·创新药指数"。目前，"人民金融·创新药指数"的成分样本数共有621个。

海外第二波疫情加剧，10月28日全天全球日增新冠肺炎确诊病例53万，创纪录新高。目前，我国多个新冠病毒检测试剂研发成功，新冠疫苗研发表现积极。

智飞生物披露新冠疫苗二期临床试验结果，使得我国新冠疫苗研发继续在国际上领先，而我国新冠疫苗规划的产能也最大。多个国家寻求与我国新冠疫苗三期临床试验合作，以换取采购权，预计智飞生物也即将启动海外三期临床试验，并可能在签订临床试验的同时达成销售协议，也即今年就可能实现新冠疫苗收益。

此前，市场普遍认为新冠试剂是一次性消费，在疫苗上市和疫情趋缓后需求将大幅下降。从目前的情况看，这一判断或不正确。

人们将遏制新冠肺炎的希望寄托于疫苗，实际上，疫苗的效果也是有限的，因为疫苗并不能提供百分之百的保护。

根据美国FDA为新冠疫苗设定的标准，只要达到50%保护率，就能获得批准。8月份，CDE发布新冠疫苗研发指导原则，要求疫苗保护效力至少应达到50%。这意味着有一半以下的人打了疫苗之后可能还是会感染病毒。美国的民调显示，有三分之一的美国人不愿接种新冠疫苗。所以，在新冠疫苗上市后筛查仍然需要进行。

10月26日，信达生物的LAG3/PD-L1双抗IBI323获批临床试验，适应症为晚期恶性肿瘤，成为公司第四款开展临床试验的双抗药物。在信达生物的双抗药物中，同时靶向PD-1/PD-L1的IBI318进展最快，已于本月中旬启动了二期临床。目前，信达生物已有8种以上的双抗药物在研，是国内双抗布局最广的企业。

同日，中国生物制药自主研发的创新药TDI01获批开展临床试验，用于特发性肺纤维化的治疗，该药于年初已获美国食品药品监督管理局批准临床试验的申请。中国生物制药表示，TDI01是全新靶点、高选择性的Rho/Rho相关卷曲螺旋形成蛋白激酶2抑制剂，国家十三五重大新药创制品种。

目前全球范围内尚缺乏有效治疗纤维化药物，纤维化领域存在巨大的未满足的临床需求。在"人民金融·创新药指数"的成分中，除中国生物制药的TDI01外，众生药业、东阳光等也有治疗纤维化的创新药。

迈瑞医疗前三季净利54亿 市值逼近5000亿

证券时报记者 王基名

10月29日晚间，国内医疗器械龙头迈瑞医疗(300760)公布2020年三季度成绩单，今年1~9月，迈瑞医疗完成营收160.64亿元，同比增长29.76%；实现净利53.63亿元，同比增长46.09%；每股收益4.41元。

在2020年第三季度，迈瑞医疗实现营业收入54.99亿元，同比增长31.75%；净利润约19.10亿元，同比增长46.65%，延续了之前的高增长态势。整体来看，迈瑞医疗三季度收入及利润情况基本处于前期发布的业绩预告上限范围，且部分数据略微超出之前预告。其中，前三季度净利润53.63亿元，略超出之前预计的区间上限53.2亿元；第三季度营业收入和净利润双双超出之前预计的范围上限。

作为今年的明星股之一，迈瑞医疗今年涨幅118.38%，10月29日触及400元/股的历史新高，市值高达4802亿元。

但从前十大股东变化来看，部分机构也在股价上涨过程中连续减持，第三季度深圳睿嘉管理咨询合伙企业（有限合伙）、深圳睿享投资咨询合伙企业（有限合伙）、国寿成达（上海）健康产业股权投资中心（有限合伙）三家机构分别减持159万股、141万股和415万股迈瑞医疗股票。值得注意的是，这三家机构从2019年第四季度开始已经连续四个季度减持迈瑞医疗股票。

作为北上资金的陆股通资金在2019年年报时进入迈瑞医疗前十大股东后，便一路增持，其持股从2019年末的约3004万股，增持至2020年三季度末的6494万股，持股比例也从2.47%增加至5.34%，成为迈瑞医疗第三大股东。

在业绩预告发布后，华泰证券研报称，迈瑞医疗三季度延续上半年高增长态势，前三季度净利润增速显著高于收入，华泰证券分析主要原因为，疫情期间差旅和推广等费用减少、高毛利率产品占比提升，以及美元对人民币汇率同比升值。

国际业务方面，受海外新冠肺炎疫情推动，以监护仪、呼吸机、输注泵、新冠抗体试剂、便携彩超、移动DR为代表的抗疫产品延续快速增长态势，是收入增长的重要推动力。国内业务方面，受益于国内疫情的控制和诊疗活动的恢复，体外诊断试剂需求已逐步恢复，同时预计以台式彩超为代表的影像类产品线在三季度也有所恢复。

国开证券表示，迈瑞医疗三季度收入利润端快速增长持续。迈瑞医疗持续加强内部管理，改善经营效率，疫情期间采用线上推广等方式进行营销推广，差旅费等经营费用得以有效控制，净利润增速显著高于收入增速。

仲景食品：香菇酱首创者登陆创业板，健康佐餐食品引爆消费者味蕾

——仲景食品投资价值分析报告

投资要点:

1.仲景食品是国内香菇酱品类的首创者，也是国内采用超临界CO2萃取技术生产调味配料的主要生产商之一，控股股东为河南省宛西控股股份有限公司。公司秉承医药品质基因，已形成调味配料、调味食品两大产品线，拥有仲景、劲道、辣辣队三大品牌。

2.2017~2020年H1，公司营业收入分别为5.17亿元、5.30亿元、6.28亿元、3.49亿元，其中调味食品收入分别为2.66亿元、2.35亿元、3.02亿元、2.09亿元，占比分别为51.48%、44.41%、48.01%、59.72%，其余为调味配料。同期公司业务毛利率分别为45.56%、43.94%、42.01%、42.34%，净利率分别为15.29%、15.29%、14.56%、18.44%。

3.在调味配料领域，公司与今麦郎、康师傅、海底捞、联合利华、奇华顿、芬美意、双汇、安琪、有友、味好美、金锣、雨润等知名食品企业建立了深度合作关系。仲景香菇酱、劲道牛肉酱等已进驻永辉、欧尚、华润万家、家乐福、华联、沃尔玛、物美、盒马鲜生、叮咚买菜等线上线下平台。

4.河南西峡县是世界公认的香菇生产"黄金线"，2019年香菇出口额占全国出口额的30%左右。得益于优质的自然资源及对食品安全、质量管理的追求，"仲景"已成为品质与质量的代名词。本次上市，公司将从产能、营销网络、流动资金三方面全面加码，进一步夯实公司核心竞争力。

5.考虑到2019年公司产能已基本饱和，预计2020年、2021年，公司营业收入增速分别为10%、20%，对应营业收入分别为6.91亿元、8.29亿元；归母净利润增速分别为25%、20%，对应归母净利润分别为11454.76万元、13745.72万元。给予公司40~55倍估值，对应2020年、2021年价格区间分别为45.82~63.00元/股、54.98~86.60元/股。建议投资者关注公司上市后的投资机会，若股价前期涨幅较大，则建议投资者谨慎操作。

秉承医药品质基因 构筑配料和食品两大产品线

仲景食品成立于2002年，是国内采用超临界CO2萃取技术生产调味配料的主要生产商之一，也是国内香菇酱品类的首创者，控股股东河南省宛西控股股份有限公司发行前持股比例为52.57%。宛西控股系由宛西制药于2014年6月27日以存续分立方式新设的企业法人，拥有汽车配件、房地产、食品、金融等长期股权投资以及其他相关资产，宛西制药是我国知名医药企业，拥有"仲景"牌六味地黄丸、逍遥丸、太子金颗粒等多个产品。

脱胎于宛西控股的仲景食品，秉承医药品质基因，以"让健康有滋有味"为使命，以产品差异化为竞争策略，已形成调味配料、调味食品两大产品线，为消费者的佐餐需求提供了丰富多样的选择。

在调味配料领域，仲景食品以香辛植物为原材料，采用超临界CO2萃取等技术获得具有原始特征风味的油状取物，然后通过定量调配技术，形成符合客户需求的产品。目前公司已构筑起覆盖花椒、辣椒、姜、孜然等品类的调味配料，可广泛应用于下游大中型食品生产企业。

仲景食品地处八百里伏牛山腹地——河南省西峡县，是世界公认的香菇生产"黄金线"。在西峡，一朵香菇的诞生、成熟要经过备料、装袋、灭菌、接种、越夏、注水、出菇、采摘八大工序，生长周期180天。适宜的气候条件、独特的种植方法、严格的技术管理，形成了西峡香菇朵形完整、菇质肉厚、口感脆嫩、气味芳香等特点。2019年西峡香菇自营出口额13.4亿美元，累计创汇66亿美元，占全国香菇出口额的30%左右，连续7年领跑河南农产品出口，成为名副其实的全国香菇出口第一县。

得益于得天独厚的地理资源优势及公司自行研发的香菇柄真空浸润、超微粉碎、生物酶解等香菇综合加工利用技术，率先研发出香菇酱系列产品，开创了一个独具特色的调味食品消费品类，形成了一条香菇深度开发的产业链。2013年香菇浸膏上市，成为香菇深加工后用于提高鲜味的代表性产品。随后公司陆续推出劲道牛肉酱、仲景香菇小丁、辣辣队辣椒酱、北极蓝野生蓝莓果酱、六菌汤等产品，产品线逐步丰富。

2017~2020年H1，公司营业收入分别为5.17亿元、5.30亿元、6.28亿元、3.49亿元，其中调味食品收入分别为2.66亿元、2.35亿元、3.02亿元、2.09亿元，占比分别为51.48%、44.41%、48.01%、59.72%，其余为调味配料。同期公司业务毛利率分别为45.56%、43.94%、42.01%、42.34%，净利率分别为15.29%、15.29%、14.56%、18.44%。公司业务迅速增长的同时，盈利能力始终维持在较好水平。

面对销售客户群体的巨大差异，仲景食品在调味配料和调味食品两大产品线上，采取了截然不同的销售策略。调味配料主要面向B端客户，下游客户以大中型食品生产企业为主，公司以直销模式为重点、经销模式为适当补充，与今麦郎、康师傅、海底捞、联合利华、奇华顿、芬美意、双汇、安琪、白象、有友、味好美、金锣、雨润、荷美尔、周君记等知名企业建立了深度合作关系。2017年~2019年，调味配料直销收入占调味配料收入的比例分别为88.12%、88.34%、87.82%，占比较高、相对稳定。

在调味食品领域，仲景食品主要以经销模式销售，构建了由900多家经销商共同组成的销售网络，产品进驻永辉、欧尚、华润万家、家乐福、华联、沃尔玛、物美等超市及批发市场、社区超市。

显而易见的是，随着仲景食品C端品牌力的不断提升，公司为知名大中型食品生产企业供应调味配料的事实将被更多人熟知，这将会进一步增强公司的品牌竞争力，公司在B端、C端的竞争力将会形成协同效应。

健康美味缺一不可 立志引爆消费者味蕾

持续探索健康、美味的产品，让更多的人享受天然的美味，是仲景食品不懈的追求。仲景食品主要高管团队均来自于宛西制药，对植物萃取技术有深刻的理解。公司以香辛植物为原材料，利用超临界CO2萃取技术及分子蒸馏技术，在保留花椒、辣椒、姜、黑胡椒、肉桂、八角等原有特征风味的同时，率先探索香辛调味料产品标准化，克服了传统上使用感观判断调味配料风味的问题，也为下游食品制造企业控制产品风味带来了便捷性。

2006年，花椒油120上市，开创了花椒类风味物质标准化、数据化的里程碑。2014年，仲景调味油上市，该产品是公司研究川味风味基础上开发出的特色调味食品。截止目前仲景食品已覆盖麻、辣、麻辣、鲜、辛、香系列。

西峡香菇是公司生态、优质原材料的重要保障。公司原产地采购，从源头上保证了香菇原料的纯天然、无公害，提高了农产品初加工过程中的资源利用度。

食品安全和质量管理一直是仲景食品各项工作的基础和重点，公司在原料入厂、生产加工、产品入库等环节均严格执行国家、行业、企业质量控制标准。公司配备了超高效液相-质谱联用仪、气相-质谱联用仪、原子吸收光谱仪、高效液相色谱仪等检验检测仪器对产品质量进行监测和管控。

2013年公司获批建立"河南省香菇加工工程技术研究中心"；2014年仲景香菇酱被中国食品科学技术学会鉴评为"属国内首创，整体技术达到国内领先水平"，并被原国家质量监督检验检疫总局认定可使用"生态原产地产品保护"标志。2017年公司获批建立"食品风味物质提取技术河南省工程实验室"。此外公司还被评为河南省生产智能工厂、河南省绿色工厂、国家级绿色工厂、农业产业化国家重点龙头企业。

仲景食品表示，公司下一步将发力餐饮行业，2012-2019年我国餐饮业营业额从2.33亿元增长至4.67亿元，年复合增长率10.46%，发展情势良好，带动调味品行业更进一步发展。

另一方面，食品安全已成为消费者共识，国家为了促进食品行业的健康发展，制定了相应的准入标准，并出台了一系列的监管政策。日趋严格的食品安全制度也让品牌企业的品牌价值迅速提升。仲景食品在纯天然食材、健康、美味等方面，均已做好准备，未来公司将占据更大优势，实现更好更快的发展。

募资加码产能建设 意欲进军全国市场

根据招股说明书，仲景食品本次登陆创业板，拟公开发行2500万股，募资用于年产3000万瓶调味酱生产线项目、年产1200吨调味配料生产线建设项目、营销网络建设项目和补充流动资金项目，项目总投资额4.92亿元。

年产3000万瓶调味酱生产线项目和年产1200吨调味配料生产线项目建设期均为两年，完全达产后，公司调味酱及调味配料生产能力将大大提高，预计每年可分别增加销售收入2.00亿元、2.01亿元，增加利润总额1630.14万元、1711.86万元。

公司拟投资1.50亿元的营销网络建设项目，则计划在郑州市中心购置办公楼宇用来建设营销管理中心，同时计划新增合作经销商400家，覆盖KA超市2800家，BC超市4100家，便利连锁店12000家。项目资金到位后，公司还将在超市、农贸市场、社区、高校、展销会等举行大型活动推广活动，进一步完善销售渠道。

招股书显示，2017~2019年公司调味酱产品产能利用率分别为111.77%、93.54%、112.92%，调味配料(含调味油)原料的萃取能力产能利用率分别为106.85%、95.09%、92.35%。很显然，产能已成为制约仲景食品迅速发展壮大的主要原因之一。本次募投项目建成后，公司产能将大大增加，借助营销网络的不断完善，新增产能有望迅速被消化。

对仲景食品而言，此次上市无疑具有重要意义。一方面，公司登陆资本市场后，资本市场的良好表现将会反哺品牌，助力公司品牌效应将会进一步增强。另一方面，公司此次拟全方位加码产能建设及营销网络建设，同时充裕的流动资金将会公司各项经营活动的顺利开展提供充足的资金保障。仲景食品表示，公司在河南等地虽具有较好的品牌知名度，但全国品牌知名度仍然不强，销售渠道仍不够完善。募投项目建成后，公司将在全国建立更为完善的线上线下营销网络，以进一步提升公司市场份额，实现营业收入和利润水平的稳步提升。

盈利预测

根据最新招股说明书，公司预计2020年前三季度营业收入为5.09亿元~5.46亿元，同比增长10.07%~18.20%；归属于母公司所有者的净利润为8402.07万元~9284.70万元，同比增长20.12%~32.74%。

2016-2019年，公司营业收入同比增速为8.74%、8.37%、2.49%、18.61%；归母净利润同比增速分别为31.23%、4.60%、2.74%、12.39%。

招股书显示，目前仲景食品各产线产能基本处于满产状态，2019年香菇酱产能利用率达112.92%，调味配料原料萃取能力产能利用率为92.35%。随着公司上市及募投项目的逐步建设，仲景食品各项业务将迎来较快增长。

预计2020年、2021年，公司营业收入增速分别为10%、20%，对应营业收入分别为6.91亿元、8.29亿元；归母净利润增速分别为25%、20%，对应归母净利润分别为11454.76万元、13745.72万元。以发行后总股本1亿股计算，对应每股收益分别为1.1455元、1.3746元。

基于业务相关性，我们选择海天味业、涪陵榨菜、安记食品、晨光生物作为可比上市公司。近三年，海天味业PE估值中枢为55.39倍，PE（TTM）为87.07倍；涪陵榨菜PE估值中枢为36.16倍，PE（TTM）为50.74倍；安记食品PE估值中枢为70.20倍，PE（TTM）为72.06倍；晨光生物PE估值中枢为26.26倍，PE（TTM）为32.73倍。从二级市场来看，近三年来，调味品行业相关可比上市公司股价均有较大涨幅，目前整体估值处于较高位置。

基于对行业上市公司的估值分析，我们给予仲景食品40~55倍估值，对应2020年、2021年价格区间分别为45.82~63.00元/股、54.98~86.60元/股。建议投资者关注公司上市后的投资机会，若股价前期涨幅较大，则建议投资者谨慎操作。（CIS）