新时代证券-研究所晨报（20210201）

● 总量研究

策略研究：2 月金股配置：增量资金助推牛市

组合构建思路：未来 1 个季度，市场上涨的主要驱动力将由之前的盈利预期改善，阶段性变为增量资金，板块表现也会随之有所变化，大部分板块都将有绝对收益。成长股的估值调整已经比较充分，存在估值修复的可能，特别是增量资金进来的初期。2021 年基本面预期最高的新能源车，将会继续吸引增量资金，近期可能依然是最强的方向。周期金融前期的表现比我们预期的弱，背后主要原因不是基本面，而是投资者认识和学习的惯性转变比较慢，周期金融依然建议超配，很有可能越来越强，特别是年报季报披露期和春节后开工。重点关注汽车、军工、有色、化工、券商、银行。

● 公司研究

联创电子：不良账款出清，光学业务蓬勃发展重塑公司成长

事件：公司发布 2020 年年度业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 1.34-2.00 亿元，同比下降 25%-50%；扣非后归母净利润为 0.4-0.6 亿元，同比下降 59%-74%。光学业务快速增长，汽车智能化趋势给车载镜头业务带来巨大空间。公司在镜头领域技术积累深厚，尤其在纯玻镜头和玻塑混合镜头方面处于领先水平，光学业务成长快速。2020 年公司手机镜头及模组收入同比增长约 56%，车载镜头及模组收入同比增长约 123%。

盈利预测评级：公司是车载镜头和高清广角镜头全球核心厂商，充分受益于下游市场增长，我们预计公司 2020-2022 年的营业收入为 75/97/123 亿元，归母净利润分别为 1.72/4.12/5.11 亿元，EPS 分别为 0.16/0.39/0.49 元/股，1 月 29 日收盘价对应 PE 为 61/25/21 倍，维持“强烈推荐”评级。

京东方 A：全年利润超翻倍增长，行业高景气为公司成长保驾护航

公司发布 2020 年度业绩预告，净利润预计同比增长超 150%：公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 48-51 亿元，同比去年增长 150%-166%，扣除非经常性损益后的净利润为 25-28 亿。行业供需格局实现反转，产品涨价带来营收大幅提升。新冠疫情在全球的蔓延给半导体显示产业链上游的原材料供应及物流等问题带来冲击，叠加日韩产能的退出，供给端持续紧张。

盈利预测评级：面板行业迎来强势周期，京东方作为面板行业龙头将充分受益于行业供需格局的改善，我们预测公司 2020-2022 年的收入为 1398/1787/2068 亿元，上调归母净利润分别为 49.3/111/124 亿元，EPS 为 0.14/0.32/0.36 元，1 月 29 日收盘价对应 PE 为 44/19/17 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产业资本大幅净减持 北上资金大幅净流出。

樊继拓（分析师）
021-68865595
fanjituo@xsdzq.cn
证书编号：S0280518040001

吕卓阳（联系人）
lvzhuoyang@xsdzq.cn
证书编号：S0280120060010

大盘走势图



行业涨跌幅（日度）

涨跌幅前五		涨跌幅后五	
休闲服务	2.54%	国防军工	-3.21%
食品饮料	1.06%	电气设备	-2.87%
综合	0.88%	采掘	-2.71%
银行	0.15%	钢铁	-2.05%
建筑材料	-0.12%	农林牧渔	-1.97%

相关报告

《2 月金股配置：增量资金助推牛市》2021-01-31

《不良账款出清，光学业务蓬勃发展重塑公司成长》2021-01-31

《全年利润超翻倍增长，行业高景气为公司成长保驾护航》2021-01-31

内容目录

1、 总量研究 3
1.1、 策略研究：2 月金股配置：增量资金助推牛市 3
2、 公司研究 3
2.1、 联创电子：不良账款出清，光学业务蓬勃发展重塑公司成长 3
2.2、 京东方 A：全年利润超翻倍增长，行业高景气为公司成长保驾护航 4

1、 总量研究

1.1、 策略研究：2 月金股配置：增量资金助推牛市

组合构建思路：未来 1 个季度，市场上涨的主要驱动力将由之前的盈利预期改善，阶段性变为增量资金，板块表现也会随之有所变化，大部分板块都将有绝对收益。成长股的估值调整已经比较充分，存在估值修复的可能，特别是增量资金进来的初期。2021 年基本面预期最高的新能源车，将会继续吸引增量资金，近期可能依然是最强的方向。周期金融前期的表现比我们预期的弱，背后主要原因不是基本面，而是投资者认识和学习的惯性转变比较慢，周期金融依然建议超配，很有可能越来越强，特别是年报季报披露期和春节后开工。重点关注汽车、军工、有色、化工、券商、银行。

我们认为未来一段时间，影响市场板块风格的主要变量有：（1）股市资金格局：12 月 M1、M2 增速均出现下降，社融规模和新增人民币贷款都出现收缩。但居民资金增配公募产品的趋势仍将继续，在公募基金持有消费和成长仓位较高的当下，流动性向估值洼地扩散的可能性也在提升。

（2）经济恢复情况：年末寒潮来袭，经济目前进入开工淡季，12 月当月基建、房地产、制造业投资增速环比均出现回落。

（3）疫情变量：入冬以来国内出现了局部的疫情扩散。但全球经济和股市都没有受到太大的影响。背后很重要的原因是，疫情的反复，已经不足以改变全球经济逐步恢复的趋势了，只会影响到恢复的速度。

自上而下选了五个行业：电新（福斯特、比亚迪、天齐锂业）、轻工（太阳纸业）、化工（龙蟒佰利）、机械（埃斯顿）、计算机（东方财富）。

自下而上的行业：电子（京东方 A）、社服（中国中免）、传媒（芒果超媒、分众传媒）。

风险提示：房地产市场超预期下行，美股剧烈波动。

2、 公司研究

2.1、 联创电子：不良账款出清，光学业务蓬勃发展重塑公司成长

事件：公司发布 2020 年年度业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 1.34-2.00 亿元，同比下降 25%-50%；扣非后归母净利润为 0.4-0.6 亿元，同比下降 59%-74%。

光学业务快速增长，汽车智能化趋势给车载镜头业务带来巨大空间。公司在镜头领域技术积累深厚，尤其在纯玻镜头和玻塑混合镜头方面处于领先水平，光学业务成长快速。2020 年公司手机镜头及模组收入同比增长约 56%，车载镜头及模组收入同比增长约 123%。运动场景镜头的技术优势使得公司切换到车载赛道获得快速成长，车载镜头已导入北美 T 客户，国内 W 客户等新造车势力，同时还是 Mobileye、英伟达、华为等国际顶尖汽车方案商的主要合作伙伴。智能驾驶带来镜头搭载量大幅提升，蔚来最新发布的 ET7 搭载 11 颗 800 万像素摄像头。据 Yole 预测，全球汽车搭载摄像头的平均数量将从 2018 年的 1.7 颗/车将增加至 2023 年的 3 颗/车。ICVTank 数据显示，2019 年全球车载摄像头市场规模为 112 亿美元，预计到 2025 年其市场规模将达到 270 亿美元。在行业需求高增长和客户导入共振情况下，我们

预计 21 年公司车载光学业务有望继续实现翻倍增长，销售额有望达到 3 亿元。

不良账款出清，不确定性消除后静待光学业务引领业绩高成长。触控和显示业务下游行业近几年粗放式发展，行业很多中小客户逐步在竞争中被淘汰，从而形成一些不良应收账款。目前公司触控显示业务已切换为配套行业重点大客户，本年度集中处理掉该部分不良应收账款后公司财务端不确定性消除，以光学业务为主导的发展战略和路径十分清晰，光学业务将带动公司 21 年实现高速成长。手机镜头产能将由 20 年的 25KK/月扩充到 40KK/月，产品端也将由现有 5P、6P 向 6P、7P 等高阶产品过渡，手机镜头量价齐升将推动光学业绩进一步提升，预计 21 年手机光学业务收入超过 30 亿元。同时在智慧安防、无人机等新兴领域也正在大量导入客户体系，我们看好不确性消除后公司业绩回归高速增长。

盈利预测、估值与评级：公司是车载镜头和高清广角镜头全球核心厂商，充分受益于下游市场增长，我们预计公司 2020-2022 年的营业收入为 75/97/123 亿元，归母净利润分别为 1.72/4.12/5.11 亿元，EPS 分别为 0.16/0.39/0.49 元/股，1 月 29 日收盘价对应 PE 为 61/25/21 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险，疫情影响超预期等。

2.2、 京东方 A：全年利润超翻倍增长，行业高景气为公司成长保驾护航

公司发布 2020 年度业绩预告，净利润预计同比增长超 150%：公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 48-51 亿元，同比去年增长 150%-166%，扣除非经常性损益后的净利润为 25-28 亿。

行业供需格局实现反转，产品涨价带来营收大幅提升。新冠疫情在全球的蔓延给半导体显示产业链上游的原材料供应及物流等问题带来冲击，叠加日韩产能的退出，供给端持续紧张；需求端随着电视大屏化趋势推动出货面积稳步增长，疫情下远程办公和远程教育带来 IT、TV 类产品需求大幅回升，行业供需关系明显改善；价格端面板价格上行势头不减，Trendforce 数据显示 1 月下旬面板报价继续上涨，32、43、55 以及 65 寸电视面板均有 3~5%的环比涨幅。公司在经营面临严峻挑战下，及时调整内部策略，优化产品结构，部分产品销量实现大幅增长，全年营收较上年稳定增长，面板产能、出货量、市占率稳居全球第一。

随着大陆厂商的强势进击，本土龙头厂商充分实现规模优势，成本优势和技术优势，海外厂商被迫逐步退出产能，行业竞争格局已基本稳固，本土领先厂商目前暂无大规模新增产能计划，叠加上游材料紧缺，预计面板的实际供应将持续处于紧张状态，2021 年面板价格预计将保持上行趋势，行业高景气持续，京东方的龙头地位将助力公司在新一轮周期中充分收益。

打造竞争力新引擎，稳步推进战略转型。公司柔性 AMOLED 产品出货较 2019 年大幅增长，但因产线尚处于爬坡期，新增折旧短期承压。随着出货量持续提升，未来有望进一步增强公司整体竞争力。2020 年以来公司积极推动中电熊猫南京 8.5 代和成都 8.6 代 LCD 生产线的收购和整合，完善产品布局，捍卫其显示面板领域的龙头地位。同时公司坚持物联网转型方向，形成以半导体显示事业为核心，Mini LED、传感器及解决方案、智慧系统创新及智慧医工事业多领域发展的“1+4”航母事业群，物联网转型战略稳步推进。

盈利预测、估值与评级：面板行业迎来强势周期，京东方作为面板行业龙头将充分受益于行业供需格局的改善，我们预测公司 2020-2022 年的收入为 1398

/1787/2068 亿元，上调归母净利润分别为 49.3/111/124 亿元，EPS 为 0.14 /0.32/0.36 元，1 月 29 日收盘价对应 PE 为 44/19/17 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险，疫情影响超预期等。。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

樊继拓，新时代证券策略首席分析师，6 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代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。新时代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。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/