新时代证券-研究所晨报（20210118）

公司研究

TCL 科技：Q4 超预期带来爆发起点，景气依旧 2021 高增长可期

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 42.0-44.6 亿元，同比增长 60%-70%。

盈利预测评级：面板迎来强势周期，我们上调公司 2020-2022 年的营业收入为 711.9/925.4/1110.5 亿元，上调公司归母净利润为 39.9/60.7/74.0 亿元，EPS 分别为 0.28/0.43/0.53 元/股，1 月 12 日收盘价下对应 PE 为 30/20/16 倍，维持“强烈推荐”评级。

卓胜微：2020 全年利润预计翻倍，前瞻布局尽享 5G 高景气

事件：公司发布 2020 年度业绩预告，预计全年实现归母净利润 10.0-10.5 亿元，同比增超 100%，非经常性损益对归母净利影响约为 4305.9 万元。

盈利预测评级：我们预测公司 2020-2022 年的营收分别为 29.04、40.07、51.69 亿元，上调归母净利润为 10.25、14.33、18.65 亿元，对应 EPS 分别为 5.69、7.96、10.364 元，1 月 12 日股价下的 PE 分别为 113、81、62 倍，维持“强烈推荐”评级。

完美世界：公布股份回购及股权激励计划，重点产品值得期待

事件：1 月 12 日，公司发布两条公告，分别公布了股份回购计划及股权激励计划的详细内容。

盈利预测评级：我们预计 2020 年-2022 年公司的归母净利润分别为 24.91 亿元、29.83 亿元、34.26 亿元，同比增长 65.8%、19.7%、14.9%，对应 EPS 分别为 1.93/2.31/2.65 元，当前股价对应 2020 年-2022 年 PE 分别为 21.6/18.1/15.7 倍，目前公司估值已较为具备吸引力，维持“强烈推荐”评级。

天齐锂业：否极泰来，蓄势待发

引言：2021 年的天齐锂业是否值得投资？近期上游锂板块有两件事引起了资本市场的广泛关注，一是碳酸锂价格上涨，二是天齐锂业债务问题开始预期好转。投资者越来越关注：2021 年的天齐锂业是否值得投资？

盈利预测评级：预计公司 2021 年净利润 5 亿元，维持“强烈推荐”评级。

视觉中国：拟推股权激励彰显管理层信心，2021 年公司业务有望触底上升

事件：2021 年 1 月 12 日，公司发布 2021 年股票期权激励计划。

盈利预测评级：我们维持预计视觉中国 2020-2022 年净利润分别为 1.83/2.9/3.76 亿元，同比增长-16.4%/58.2%/29.8%，对应 EPS 分别为 0.26/0.41/0.54 元，对应 PE 为 65/41/32 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：房地产市场超预期下行，美股剧烈波动。

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	
银行	2.86%	食品饮料	-2.29%
采掘	1.8%	钢铁	-2.02%
纺织服装	1.64%	电子	-1.24%
有色金属	1.63%	通信	-1.03%
轻工制造	1.52%	国防军工	-0.95%

相关报告

《Q4 超预期带来爆发起点，景气依旧 2021 高增长可期》2021-01-13

《2020 全年利润预计翻倍，前瞻布局尽享 5G 高景气》2021-01-14

《公布股份回购及股权激励计划，重点产品值得期待》2021-01-14

《否极泰来，蓄势待发》2021-01-14

《拟推股权激励彰显管理层信心，2021 年公司业务有望触底上升》2021-01-15

内容目录

1、公司研究 3
1.1、TCL 科技：Q4 超预期带来爆发起点，景气依旧 2021 高增长可期 3
1.2、卓胜微：2020 全年利润预计翻倍，前瞻布局尽享 5G 高景气 3
1.3、完美世界：公布股份回购及股权激励计划，重点产品值得期待 4
1.4、天齐锂业：否极泰来，蓄势待发 4
1.5、视觉中国：拟推股权激励彰显管理层信心，2021 年公司业务有望触底上升 5

1、 公司研究

1.1、 TCL 科技：Q4 超预期带来爆发起点，景气依旧 2021 高增长可期

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 42.0-44.6 亿元，同比增长 60%-70%；对应 Q4 归母净利润 21.8-24.4 亿元，环比增长 166%-198%。

行业供需关系大幅改善，面板涨价带来面板业务业绩爆发。LCD 面板行业经过长期的激烈竞争已倒逼海外厂商逐步退出该行业产能，本土厂商经过长期的逆周期投资和技术迭代创新，已经充分实现了规模优势，成本优势和技术优势。供给端产能有所收缩，随着电视大屏化趋势以及疫情下远程办公和远程教育带来 TV 需求增长，行业供需关系大幅改善，面板价格持续上扬，Trendforce 数据显示 12 月面板价格继续上涨，32 寸和 43 寸电视面板涨幅约 3-4 美元。良好的需求使得 TCL 华星保持满销满产，全年营业收入同比增长超过 35%，净利润同比增长超过 140%，大尺寸业务净利润同比增长超 6 倍。

随着国际厂商陆续退出 LCD 产能，同时面板高代线投资巨大，行业进入壁垒很高，已难再现企业大规模进入该领域，竞争格局已基本稳固，本土领先厂商目前也无大规模新增产能计划，叠加当前上游驱动 IC 等芯片供应紧张，我们预计面板的实际供应依旧保持偏紧的状态，2021 年面板价格预计将继续保持强势，华星光电的良好盈利能力将助力公司 2021 年利润继续增长。

外延式发展收获满满，优质资产助力长期成长。公司已完成对天津中环电子 100%股权的收购，第四季度实现了并表，2021 年实现全部并表后将增厚公司业绩。公司收购苏州三星电子 60%股权及苏州三星显示 100%股权的事项正按计划推进，尚未完成交割，后续完成交割将在 2021 年增厚公司业务收入增长和利润。天津中环和苏州三星都是行业优质资产，收购之后将进一步增强公司综合实力，助力公司长期成长。

盈利预测、估值与评级：面板迎来强势周期，公司作为行业龙头将显著受益于行业供需格局的改善，我们上调公司 2020-2022 年的营业收入为 711.9/925.4/1110.5 亿元，上调公司归母净利润为 39.9/60.7/74.0 亿元，EPS 分别为 0.28/0.43/0.53 元/股，1 月 12 日收盘价下对应 PE 为 30/20/16 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。

1.2、 卓胜微：2020 全年利润预计翻倍，前瞻布局尽享 5G 高景气

公司发布 2020 年度业绩预告，净利润预计同比增超 100%。公司发布 2020 年度业绩预告，预计全年实现归母净利润 10.0-10.5 亿元，同比增 101.14%-111.20%，非经常性损益对归母净利影响约为 4305.9 万元。归母净利的大幅增长，得益于 5G 催化下天线开关模组进一步获市场高度认可、射频模组被众多知名客户使用进入量产阶段。2020 年，公司产品结构进一步优化，在客户处份额持续提升。

5G 手机更新换代，公司提前布局进入收获期。1）拳头业务开关/LNA 在大客户处持续渗透：公司在射频开关、LNA 处享有领先优势，其产品在 4G 时代即进入国产主流手机厂商。凭借公司超前布局，在 5G 手机大规模渗透时已具备相应射频器件设计能力，在大客户处份额持续提升。2）LFEM 产品进度领先，有望最大程度把握 5G 手机高景气：由于频段数增加，5G 手机 LFEM 单机用量较 4G 大幅增加，带来射频模组市场爆发。公司在 LFEM 上研发和发布进度上领先，在客户导入上享

有先发优势，且随着产能爬坡，公司 LFEM 起量后有望充分把握 2021 年 5G 手机高景气。3）展望未来，短期看供应能力，长期看自建产能带来一体化优势：当前全行业产能紧缺情况下，卓胜微是为数不多具备大规模 SOI 供货能力的厂商之一，有望充分受益于行业高景气。中长期看，随着公司募投的 SAW 滤波器晶圆产线、射频模组封测产线的建成，公司可将领先的设计优势转化为更强的成本管控和产能保障能力，实现强者恒强。

盈利预测、估值与评级：作为国产射频的龙头厂商，公司充分受益于国产替代和 5G 带来的射频需求快速增长。我们预测公司 2020-2022 年的营收分别为 29.04、40.07、51.69 亿元，上调归母净利润为 10.25、14.33、18.65 亿元，对应 EPS 分别为 5.69、7.96、10.364 元，1 月 12 日股价下的 PE 分别为 113、81、62 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：行业竞争加剧，公司产品研发不及预期，客户拓展不及预期。

1.3、 完美世界：公布股份回购及股权激励计划，重点产品值得期待

事件：1 月 12 日，公司发布两条公告，分别公布了股份回购计划及股权激励计划的详细内容。

回购股份用于股权激励计划，考核目标为业绩四年业绩增速 50%。根据公司公告，从回购方案来看，公司将以自有资金，以集中竞价方式进行回购，回购的股份将用于股权激励或员工持股计划。具体来说，此次回购价不超过人民币 36 元，总额为 2-4 亿元，期限为通过股份回购方案之日起 12 个月，回购股份数量约占公司当前总股本的 0.29%-0.57%。从股权激励方案来看，此次授予的对象为技术骨干，人数不超过 400 人，约占公司总人数的 8%（根据 2020H1 数据计算），存续期为 60 个月。考核目标为以 2020 年营收或净利润为基数，2021 年-2024 年营收或净利润增长率分别不低于 20%、30%、40%和 50%。

公司产品线基本面良好，重点 IP 产品测试顺利。公司现有重点在研产品包括：《梦幻新诛仙》《战神遗迹》《幻塔》等，产品品类丰富。其中，《梦幻新诛仙》为公司近期重点项目，目前在 TapTap 上预约人数近 8 万人，其原著小说诞生至今已成为国民级经典，系列端游、手游注册用户超 2 亿。另外，公司已获得《仙剑奇侠传》系列 IP 的联合开发权及发行权。公司强大的 IP 库或将持续贡精品新游。

盈利预测、估值与评级：回购及股权激励有望成为较强催化剂，维持“强烈推荐”评级。我们认为，当前游戏板块估值处于较低位置，但是各大游戏厂商整体产品线、运营数据仍向好。公司在此时点推出股份回购及股权激励计划显示了公司认可当前游戏板块的良好发展势头并对未来自研产品抱有较大信心。我们看好公司 PRG 游戏研发能力与精品化策略，预计 2020 年-2022 年公司的归母净利润分别为 24.91 亿元、29.83 亿元、34.26 亿元，同比增长 65.8%、19.7%、14.9%，对应 EPS 分别为 1.93/2.31/2.65 元，当前股价对应 2020 年-2022 年 PE 分别为 21.6/18.1/15.7 倍，目前公司估值已较为具备吸引力，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：新游上线进度或质量不及预期，政策风险等。

1.4、 天齐锂业：否极泰来，蓄势待发

引言：2021 年的天齐锂业是否值得投资？近期上游锂板块有两件事引起了资本市场的广泛关注，一是碳酸锂价格上涨，二是天齐锂业债务问题开始预期好转。投资者越来越关注：2021 年的天齐锂业是否值得投资？

天齐锂业——否极泰来，蓄势待发。1、天齐锂业布局了全球品质最高的锂矿和盐湖。对于矿业企业来说，核心竞争力是成本。天齐锂业布局了全球最优质的锂资源，控股泰利森，泰利森拥有全球品质最高的硬岩型锂矿格林布什锂辉石矿，参股 SQM，SQM 拥有全球最优质盐湖 Atacama 盐湖的开采权。2、天齐锂业债务问题顺利推进，破产风险消除。目前天齐的债务状态是，期待引入 IGO 战投的新方案顺利执行，之后贷款压力减少约一半（原来 35 亿美金，执行后剩余 18.84 亿美金），还本金的压力移到明年末 6.84 亿美金，后年末 12 亿美金。3、整个行业进入上行周期，锂资源企业价值面临重估。我们预计 2021 年全球新能源车市场迎来景气向上的拐点，渗透率快速提升，全年销量将达到 434 万辆，同比+57%。目前国内电池级碳酸锂和电池级氢氧化锂价格已开启向上通道，在 2021 年供需偏紧将会持续。4、中性假设下，预计天齐锂业 2021 年净利润 5 亿元。从 2021 年出货情况来看，泰利森锂矿预计产量 75 万吨（权益减少约一半），天齐本部锂盐出货预计 4 万吨，SQM 锂盐预计 10 万吨，债务利息预计 15 亿元，在此假设下，不同锂盐价格对应不同的业绩，我们预计中性情况下（即碳酸锂价格 8 万元/吨），预计天齐锂业 2021 年净利润为 5 亿元。

盈利预测、估值与评级：我们看好公司作为全球锂资源龙头的长期竞争力，站在目前时点，随着行业景气上升锂价上行，以及公司债务问题的进一步解决，预计公司将否极泰来，蓄势待发，业绩和市值均将得以修复。我们预计公司 2021 年净利润 5 亿元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：引入 IGO 战投方案未通过，公司债务问题进一步恶化风险；锂价快速下滑风险；全球经济因新冠疫情等原因下滑严重的风险；全球货币流动性持续收缩的风险；新能源汽车销量不及预期的风险。

1.5、 视觉中国：拟推股权激励彰显管理层信心，2021 年公司业务有望触底上升

事件：公司发布 2021 年股票期权激励计划。2021 年 1 月 12 日，公司发布 2021 年股票期权激励计划。本次激励计划拟授予的股票期权数量为 1728.70 万份，约占公司股本总额的 2.47%。其中首次授予 1,41755 万份，约占公司股本总额的 2.02%；预留 311.15 万份，约占公司股本总额的 0.44%。行权价格均为 12.14 元/股（1 月 12 日收盘价）。

激励计划针对公司中层以上管理人员及核心业务人员，稳定公司核心成员。本激励计划授予的激励对象为 99 人，包括公司高级管理人员（4 人）、中层管理人员及核心骨干（95 人）。其中公司高级副总裁王刚、公司副总裁张宗堂（曾在新华社任职，2020 年 4 月任公司总编辑，21 年 1 月聘为公司副总裁）、白怀志以及公司董秘，副总裁、财务负责人刘楠四名高级管理人员分别获得 110、90、48 和 65 万份，占公司总股本的 0.16%、0.13%、0.07%和 0.09%；95 名中层管理人员及核心骨干合计获 1104.55 万份，占公司总股本的 1.58%。我们认为，本次激励计划帮助公司建立了长期的激励制度，有利于保持核心人员稳定，消除公司业务层面风险。

在行权的具体安排上，公司以三年为期考核标准详细，对自身长期营收增长信心十足。从行权时间来看，本次激励计划在股票期权授予登记完成之日起 12 个月、24 个月、36 个月后可以开始行权，行权比例分别为 40%、30%、30%。从行权的公司业绩限制来看，以 2021-2023 年为考核期，以 2020 年营业收入为基数，2021 年-2023 年营业收入增长率分别不低于 30%、55%、75%，若没有达到标准则对期权予以注销。从个人业绩层面，根据个人每年考核评级按照优秀/良好/一般/其他可

分别行权 100%/80%/60%/0。从整个行权条件来看，公司以三年为期进行考量，对公司业绩和个人业绩都有详细的规划，彰显公司对未来的增长信心。

盈利预测、估值与评级：看好公司多媒体素材库的企业服务市场龙头地位，维持“强烈推荐”评级。公司进一步完善对员工的长效激励机制，稳固核心成员，彰显公司对营收增长的信心，以目前价格来看十分具有投资价值。我们维持预计视觉中国 2020-2022 年净利润分别为 1.83/2.9/3.76 亿元，同比增长-16.4%/58.2%/29.8%，对应 EPS 分别为 0.26/0.41/0.54 元，对应 PE 为 65/41/32 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：正版化不及预期风险、内容审核风险、竞争加剧等风险。

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/