新时代证券-研究所晨报（20201021）

● 公司研究

捷捷微电：Q3 续超预期，新品放量叠加产能提升高成长可期

公司发布 20Q3 季报：前三季度实现营收 6.9 亿元，同比增 48.61%，对应扣非后归母净利 1.9 亿元，同比增 42.10%；Q3 单季度营收 2.8 亿元，同比增 58.74%，扣非归母净利 0.7 亿元，同比增 54.99%。Q3 业绩高速增长，显现晶闸管、防护器件下游强劲需求，继而奠定公司全年高增长基础。公司在晶闸管及防护器件等传统产品领域已取得领先优势，同时积极拓展二极管、MOSFET、IGBT 等新产品。

盈利预测、估值与评级：预计公司 2020-2022 年归母净利润分别至 2.8/3.4/3.9 亿元，对应当前 PE 估值分别为 73/59/52 倍，维持“强烈推荐”评级。

芒果超媒：三季度业绩预增 150%-208%，芒果季风助力内容生态拓展

公司发布 2020 年三季报预告，2020 年前三季度实现归母净利润 15.3-16.3 亿元，同比增长 56.99%- 67.25%，三季度实现归母净利润 4.2-5.2 亿元，同比增长 149.52%-208.01%。公司 10 月 18 日召开品鉴会，发布季风计划等新内容。“马栏山魔法”抢占新赛道，芒果基因塑造长视频平台长久发展。战略性前瞻布局电商及线下娱乐，打造芒果集团化文旅商业生态。拟定增 45 亿，持续扩展内容生态，搭建智慧视听媒体服务平台。

盈利预测、估值与评级：预计 2020/2021/2022 年净利润预测分别为 18.4/23.2/28.4 亿元，同比增长 59%/26%/22%，当前股价对应 PE 分别为 73.8/58.4/47.8 倍。维持“强烈推荐”评级。

长信科技：Q3 营收好转现金流大增，全年高增长可期

公司发布 Q3 季报：前三季度实现营收 49.90 亿元，同比增 7.45%，扣非后归母净利 7.56 亿元，同比增 8.70%。H1 公司受制于疫情对下游需求的冲击，营收趋缓。公司在触控显示领域已实现一体化服务优势，客户高端优质。A 客户 watch 新品发布，可穿戴触显模组 H2 有望迎高增长。关注手机 OLED 模组和减薄等新兴高成长业务。

盈利预测、估值与评级：我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 10.9/14.1/17.1 亿元，给予公司 2021 年 22X-26X 估值，对应目标价区间是 12.6-15.1 元/股，维持“强烈推荐”评级。

风险提示： 政策落实不及预期；海外疫情长期化。

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	
汽车	3.51%	银行	-0.48%
食品饮料	2.68%	房地产	-0.44%
电气设备	2.41%	钢铁	-0.37%
传媒	1.47%	非银金融	-0.16%
电子	1.43%	采掘	-0.06%

相关报告

《Q3 续超预期，新品放量叠加产能提升高成长可期》2020-10-20

《三季度业绩预增 150%-208%，芒果季风助力内容生态拓展》2020-10-20

《Q3 营收好转现金流大增，全年高增长可期》2020-10-20

内容目录

1、 公司研究 3
1.1、 捷捷微电：Q3 续超预期，新品放量叠加产能提升高成长可期 3
1.2、 芒果超媒：三季度业绩预增 150%-208%，芒果季风助力内容生态拓展 3
1.3、 长信科技：Q3 营收好转现金流大增，全年高增长可期 4

1、 公司研究

1.1、 捷捷微电：Q3 续超预期，新品放量叠加产能提升高成长可期

Q3 超预期，全年高速增长有望，维持“强烈推荐”。公司发布 20Q3 季报：前三季度实现营收 6.9 亿元，同比增 48.61%，对应扣非后归母净利 1.9 亿元，同比增 42.10%；Q3 单季度营收 2.8 亿元，同比增 58.74%，扣非归母净利 0.7 亿元，同比增 54.99%——Q3 业绩高速增长，显现晶闸管、防护器件下游强劲需求，继而奠定公司全年高增长基础。公司同时发布发行可转债计划公告，拟募集资金 11.95 亿元，用于功率半导体“车规级”封测产业化项目，符合当下国家扶持功率半导体的政策方向。公司在晶闸管及防护器件等传统产品领域已取得领先优势，同时积极拓展二极管、MOSFET、IGBT 等新产品。据季报披露，公司 Q3 季末固定资产增长 81.45%、对应在建工程减少 89.83%，系电力电子产线项目逐步转固。随着公司募投产线产能的进一步释放以及新产品的逐步上量，我们认为公司全年将继续保持高增长态势，公司 2020-2022 年归母净利润分别至 2.8/3.4/3.9 亿元，对应当前 PE 估值分别为 73/59/52 倍，维持“强烈推荐”评级。

受益产品结构改善和产能提升，公司全年业绩有望快速增长。公司在传统优势产品晶闸管和防护器件领域已实现 IDM 模式发展，部分产品已达到国际领先水平，随着募投产线的逐步投产，公司晶闸管和防护器件业务全年有望实现快速增长：上半年该类业务预计增长超过 10%。同时新产品开拓顺利，MOSFET 等新业务上半年增长超过 30%。随着 5G 的进一步建设和商用，电力电子需求将呈现持续增长的局面，我们看好公司作为功率半导体优秀厂商的成长性。

顺应产业趋势，吸收优秀团队助力长期成长。通过 IDM 模式公司晶闸管和防护器件产品已实现品质和性价比优于竞争对手，实现部分进口产品的国产替代，Q3 季末预售账款大增 313.90%，验证公司强劲产品力。当前大陆功率半导体行业正处在下游需求稳步增长和本土企业逐步从低端向中高端替代的大趋势中，公司正通过吸收优秀团队和人才来扩充产品边界。此外公司还投资设立捷捷新材料布局 CMP 抛光材料等领域，向上游原材料拓展，半导体材料作为半导体核心环节，有望提升公司估值。我们认为新产品的布局将为公司长期发展打开广阔空间。

风险提示：下游需求不及预期、国产替代放缓、募投项目不达预期。

1.2、 芒果超媒：三季度业绩预增 150%-208%，芒果季风助力内容生态拓展

事件：公司于 2020 年 10 月 14 日披露 2020 年三季报业绩预告。公司发布 2020 年三季报预告，2020 年前三季度实现归母净利润 15.3-16.3 亿元，同比增长 56.99%-67.25%，三季度实现归母净利润 4.2-5.2 亿元，同比增长 149.52%-208.01%；公司 10 月 18 日召开品鉴会，发布季风计划等新内容。

三季度预增 150%-208%，爆款综艺和影视剧助推广告和会员增长。《乘风破浪的姐姐》等热门综艺和《以家人之名》《亲爱的自己》等热播剧集，有效带动公司广告收入和会员收入增长。根据芒果品鉴会，《乘风破浪的姐姐 2》将在 2021 年 Q1 上线，节目将从话语权、竞技场、真人秀三大板块进行升级；2021 年 Q3 上线《披荆斩棘的哥哥》则深入挖掘中年男性魅力。

“马栏山魔法”抢占新赛道，芒果基因塑造长视频平台长久发展。10 月 14 日上

午，第八届中国网络视听大会上《芒果 TV：挺进主战场，抢占新赛道》演讲总结了芒果 TV 四方面成功逻辑：建立相对闭环的工业化生产体系，建立坚不可摧的智能中台，建立开放共赢的合作体系，建立步步领先的商业模式。我们看好公司的创新、精品、开放、共赢的内容生产策略。

战略性前瞻布局电商及线下娱乐，打造芒果集团化文旅商业生态。公司“季风计划”打造国内首个台网联动周播剧新样态；同时基于长视频内容打造“小芒”电商，抢占新赛道；升级“大芒计划”，打造“芒果学院”，布局线下实景娱乐。我们看好公司基于内容和 IP 打造的芒果大文娱生态。

拟定增 45 亿，持续扩展内容生态，搭建智慧视听媒体服务平台。2020 年 9 月 27 日，公司发布向特定对象发行 A 股股票预案，拟募资总额不超过 45 亿元，拟用于内容资源库扩建项目（40 亿元）及芒果 TV 智慧视听媒体服务平台项目（5 亿元），持续拓展内容生态，搭建智慧平台提质增效。

我们看好公司“人才+内容”壁垒，持续推出精品综艺和剧集的能力，随着公司募资及引进投资者，生态边界有望持续扩大，维持“强烈推荐”评级。看好公司持续推出精品综艺和剧集能力，充分发挥内容制作优势和全产业链协同优势，围绕精品内容开展新业态为公司带来新增量。预计 2020/2021/2022 年净利润预测分别为 18.4/23.2/28.4 亿元，同比增长 59%/26%/22%，当前股价对应 PE 分别为 73.8/58.4/47.8 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：内容合规风险、人才流失、新项目及用户付费不及预期等风险。

1.3、 长信科技：Q3 营收好转现金流大增，全年高增长可期

Q3 营收、净利加速增长，全年高速增长可期。公司发布 Q3 季报：前三季度实现营收 49.90 亿元，同比增 7.45%，扣非后归母净利 7.56 亿元，同比增 8.70%。H1 公司受制于疫情对下游需求的冲击，营收趋缓。Q3 随着疫情缓解、下游大客户新品备货，营收、现金流加快增长：Q3 单季营收 18.81 亿元，同比大增 32.89%，对应归母净利 2.98 亿元，同比增 11.92%，同时经营现金流量净额 6.26 亿元，同比大增 131.56%。毛利率方面，Q3 单季为 28.6%，前三季度毛利率 28%，同比升 1.5pct，整体稳中有升。公司在触控显示领域已实现一体化服务优势，客户高端优质。我们看好公司在消费电子模组、汽车模组、减薄业务上的增长动力。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 10.9/14.1/17.1 亿元，给予公司 2021 年 22X-26X 估值，对应目标价区间是 12.6-15.1 元/股，维持“强烈推荐”评级。

A 客户 watch 新品发布，可穿戴触显模组 H2 有望迎高增长。A 客户 watch 产品已于 9 月发布，市场反应良好，利好公司 H2 出货；A 客户 NB/PAD 产品预计于 11 月发布，其销量受益于远程办公爆发，正处于周期向行通道。2019 年公司以可转债募资 12.3 亿，用于 A 客户 watch 产能建设，资金动能充足，相关产能准备良好。此外，公司在车载触控领域，已形成 sensor 到模组的一体化能力，在 T 客户基础上已覆盖全球 70%汽车品牌，未来有望进一步受益于车载触控市占率提升。

关注手机 OLED 模组和减薄等新兴高成长业务。在手机领域，公司有望迎来手机 OLED 模组爆发并深度参与。从行业趋势看，未来 OLED 模组环节有望从面板厂释放至专业模组厂。公司作为国内稀缺的具备 OLED 模组经验的厂商，有望拔得头筹。公司于 2011 年进军减薄领域，并间接切入 A 客户 NB/PAD 的减薄产品。NB/PAD 受益于疫情对远程办公需求的刺激，2020 年出货量增速有望在 20%以上。而在中小尺寸减薄领域，随着各家折叠屏手机的陆续发布，公司相关 UTG 新品研

发顺利，减薄新赛道有望开启。

风险提示：5G 手机渗透不如预期，OLED 模组分工进度不及预期，可折叠手机出货量增速不及预期。

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/