行业观点

● 传媒

完美世界（002624）2020 年三季度业绩预告点评：游戏业务稳定增长，品效合一发行策略渐趋成熟

事件：

公司发布 2020 年前三季度业绩预告，预计共实现归母净利润 17.8 亿元-18.2 亿元，同比增长 20.68%~23.39%。其中，第三季度预计实现归母净利润 5.1 亿元-5.5 亿元，同比增长 12.04%-20.82%。

点评：

*游戏业务实现稳健增长，影视剧库存逐渐消化

游戏业务实现稳健业绩增长。公司老产品《诛仙》手游、《完美世界》手游、《新笑傲江湖》手游以及《CS:GO》、《诛仙》等经典端游表现良好，7 月上线新产品《新神魔大陆》手游表现优异，多日位居畅销榜前列，贡献收入增量。影视业务方面，公司前三季度相继确认《冰糖炖雪梨》、《暴风眼》、《全世界最好的你》、《燃烧》、《月上重火》、《三叉戟》、《最美的乡村》、《怪你过分美丽》等 11 部影视剧，其中 Q3 确认 3 部，影视剧库存消化节奏顺利。

*《新神魔大陆》表现优异，品效合一发行策略渐趋成熟

《新神魔大陆》手游于 7 月 2 日公测，上线首月流水近 5 亿，排名稳定在畅销榜前十位，目前排名畅销榜第 14 位。一方面验证公司在优势品类 MMORPG 领域持续产出精品的能力，另一方面公司在产品发行上首次尝试投放高品质的买量素材并取得成功，并在次月减少买量投放后仍表现出较为稳定的用户留存，品效合一的发行策略取得成效。

*储备产品丰富，包含开放世界、ARPG、卡牌等多品类

后续产品方面，《梦幻新诛仙》预计 Q4 上线，《战神遗迹》已先在海外测试。明年储备有端游《新诛仙世界》，手游方面公司积极扩充品类矩阵，包括由 UE4 引擎开发的开放世界二次元手游《幻塔》（目前 TapTap 平台上评分为 9.3，预约人数已经超过 31 万人）、《一拳超人》、《非常英雄》、《旧日传说》（已有版号）以及 ARPG 手游和二次元解谜游戏等多款产品。此外，继《新神魔大陆》与中国电信天翼云合作上线云游戏版本外，原生云游戏也在积极研发阶段。

*投资建议与盈利预测

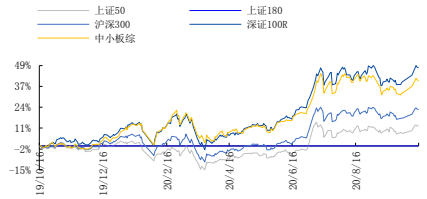
公司以研发构建核心壁垒，在巩固传统优势品类的同时发力多品类，提升发行能力，行业龙头价值凸显。我们预计 2020-2022 年公司 EPS 分别为 1.22/1.40/1.57，对应 PE26x/22x/20x。维持“买入”评级。

*风险提示

新游戏上线不及预期，头部老游戏流水快速下滑。

分析师：李典（执业证书：S0020516080001），联系人：路璐

主要市场走势图



资料来源：Wind

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
川环科技	16.56	34.63	49.59	80.51
新余国科	101.00	34.63	60.85	535.65
双一科技	58.21	29.93	47.33	139.41
稳健医疗	171.30	25.49	49.69	-3.19
中能电气	13.20	24.18	83.08	144.03

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
安妮股份	6.04	-20.11	-16.69	-29.77
锋龙股份	18.87	-18.31	-25.68	3.32
安车检测	51.40	-15.72	-19.57	6.51
青松股份	23.01	-14.78	-8.69	112.40
盛讯达	39.39	-12.95	-0.51	45.52

祥和实业（603500）首次覆盖报告：非金属扣件行业标杆，城际轨道再添机遇

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001）

报告要点：

公司为轨道非金属扣件的行业标杆，多维发展增强业绩弹性

公司深耕高铁扣件领域近 15 年，主营业务为轨道扣件非金属部件和电子元器件配件，其中非金属扣件收入占比 70%。公司曾参与扣件非金属部件研发任务和行业标准的起草工作，是该领域的行业标杆，目前已配套国内全部高铁扣件集成供应商，市场份额保持在 13%-16%。2019 年子公司富适扣成立，开拓城市轨道交通扣件全套系统，公司凭借多年的技术、地域等优势，有望深度受益于城市轨道建设、业绩弹性较大。2020H1 受疫情影响，扣件产品的交货和收入确认均有所延后，三季度起公司业绩有望大幅好转。

高铁建设踏上新征程，公司非金属扣件深度收益

扣件行业直接受益于轨道交通建设，其中非金属部分是保证轨道精度和平顺性的核心部件。20 年 8 月国铁集团发布《新时代交通强国铁路先行规划纲要》，规划了我国铁路建设新蓝图，至 2035 年，高铁营运里程数将达 7 万公里。据此我们测算，20-22 年高铁扣件总需求约 3126.3、3364.8、3507.5 万组；对应的非金属部分市场规模为 20.4、21.5、21.9 亿元。公司在高铁扣件非金属领域的市场份额稳定，非金属扣件业务有望持续受益。

进军城轨交通扣件整套系统，国内外齐发展

公司全资子公司富适扣立足浙江省，致力于开拓浙江都市圈的城际轨道交通业务。截至 20 年 8 月，富适扣连续中标 4 个城际轨道交通项目，业务范围从非金属扣件扩大为成套系统供应。据浙江城际轨道规划，多个项目将在 2021 年集中通车，因而近一两年也成为扣件需求的高峰期。我们预计 20-22 年浙江省城际轨道新增扣件需求为 126.2、89.8、78.9 万组；对应的扣件系统市场规模达 2.31、1.61、1.39 亿元。公司在浙江具有地域优势，可获较大市场份额，将深度受益。富适扣作为海外扣件联合体 FSCR（高铁扣件主要研发制造单位联合成立）的销售平台，正积极布局海外业务，目前已获吉隆坡轻轨全线订单，金额约 2200 万人民币，未来成长空间巨大。

投资建议与盈利预测

考虑到子公司富适扣拓展城际轨道及海外扣件业务，预计 20-22 年公司营收分别为 3.03/4.48/6.21 亿元，归母净利润分别为 0.81/1.45/1.95 亿元，EPS 分别为 0.46/0.82/1.1 元，首次覆盖，给予公司“买入”的投资评级。

风险提示

基建项目进展不及预期；城际轨道建设不及预期；海外疫情影响业务拓展和产品交付。

创世纪（300083）首次覆盖报告：国内钻攻机龙头，受益于 3C 产业链国产化

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001）

报告要点：

剥离原有结构件业务并更名创世纪，聚焦中高端数控机床智造

公司前身为劲胜智能，2015 年全资收购创世纪机械，2018 年主动剥离原有结构件业务，预计 2020 年底基本剥离完成。2020 年 2 月创世纪机械创始人成为公司第一大股东后，7 月公司更名为创世纪。目前公司专注于数控机床等高端制造和智能制造，在国内钻攻机市场居领先地位，在非苹果系供应商中的市占率约为 40%，并拥有比亚迪电子、长盈精密、科森科技等优质大客户；2020 年上半年机床业务收入 12.4 亿元，同比增长 16.1%；其中 3C 领域出货量占比 49.4%，5G 领域出货量占比 43.5%。

创世纪是国内钻攻机龙头，借力扬帆走双重国产替代道路

（1）3C 精密结构件的供应商逐渐向大陆转移。过去，苹果系产品的精密结构件供应商以可成、富士康、和硕等境外供应商为主，近几年随着大陆供应商技术不断成熟，开始向比亚迪电子、长盈、科森等本土供应商转移。此外，电子信息产品的供应链受到此次疫情不断冲击，以苹果系为主的供应链加速向本土转移。（2）钻攻机设备加速走向国产化。用于结构件加工的 CNC 设备为钻攻机，目前国内设备价格优于进口厂商、整体品质不断提升，因而创世纪、润星科技、乔锋机械等国内厂商正逐步抢占国外份额。创世纪是国产钻攻机厂商中的佼佼者，深耕华为、oppo 等非苹果系产业链多年，钻攻机累计销量占非苹果系供应商存量设备的 40%左右。随着公司下游客户逐渐进入苹果供应链，公司有望凭借多年的客户基础顺势切入苹果供应链。

民营助推中高端机床行业发展，创世纪显峥嵘

2014 年起受益于国内 3C、汽车制造景气度，一批新兴民营机床企业迅速崛起。民营企业已成机床行业主力军，运营机制灵活、收入和利润上优势显著。2019 年创世纪数控机床业务的收入规模达 19 亿元，其中通用机床收入 7.9 亿元；行业毛利率普遍较高，2019 年创世纪数控机床业务毛利率达 31.3%。公司的通用设备齐全，覆盖 5G 智造、汽车、医疗器械等多个行业，销售和服务网络遍及全国各地，为客户提供全面快捷的服务。

投资建议与盈利预测

考虑到苹果供应链和加工设备的双重国产化及数控机床主业凸显，预计公司 20-22 年归母净利润 3.69/6.16/8 亿元，给予公司“买入”的投资评级。

风险提示

手机出货量和 5G 推广进度不及预期；CNC 加工设备过剩；精雕机竞争激烈、通用机床推广不及预期。

重要新闻

- 工信部表示，将加快推进《新能源汽车产业发展规划（2021－2035 年）》报批发布工作，明确氢燃料电池汽车发展目标、重点任务，促进氢燃料电池汽车产业高质量发展。将会同相关部门继续完善相关技术标准，加快《电动汽车换电安全要求》国家标准审查报批，鼓励企业根据适用场景研发换电模式车型。
- 能源局将加大对充换电基础设施项目建设用地等共性问题的解决力度，并行支持“充电”“换电”两种发展模式。财政部将会同有关部门研究优化充电设施建设的奖励政策，进一步调动地方积极性，加快建设进程，尽快改变车多桩少的局面
- 民航局运输司:“十三五”期间，无人机新业态迅猛发展，网上注册开展通航作业的无人机企业超过 9700 家，商用无人机超过 12 万架。2019 年，云平台注册无人机运行达到 125 万小时，今年 1-8 月，达到 141 万小时。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188