# 新时代证券-研究所晨报（20201012）



## ● 总量研究

### 策略研究：10 月迎接牛市思维

7 月中旬以来的调整中，各类利空（IPO 放量、查配资、房地产调控）不断冲击市场，但是相比 2019 年 4-5 月，2020 年 3 月的两次调整，杀伤力小很多，这反应了股市长期趋势的扭转，股市长期趋势已经由震荡市转为牛市。而牛市中，调整一旦结束，再次开启上涨后，幅度往往比较可观，10 月份可能会迎来牛市的上涨，一旦确立，投资者对震荡市的心理惯性也将会真正改变，牛市也会像震荡市一样，形成新的惯性和信仰。

## ● 公司研究

### 长信科技：触显模组与减薄双龙头，可穿戴与折叠玻璃共筑成长

可穿戴和汽车电子蓬勃发展，公司受益于新赛道的爆发。公司直供 A 客户 watch 产品的触显模组，并为其 NB/PAD 所需面板进行减薄。其中 watch 产品预计于 Q3 发布新品，带动 watch 整体出货量水涨船高。NB/PAD 产品，则受益于疫情下的远程办公需求爆发，且这一趋势在 Q3 开学季继续强势。产能储备上，公司各业务板块对应的新产线/产能有序推进。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。公司在汽车显示领域布局早，先发优势明显，已实现从车载用 Sensor、触控模组、车载盖板、显示模组到车载触控显示模组的纵向一体化服务，2015 年已经成为北美 T 客户供应商，目前已覆盖全球约 70%的汽车品牌，公司将充分受益于汽车智能化和多屏化的产业发展趋势。

盈利预测评级：我们根据公司不同业务进行综合估值，给予公司 2021 年 22X-26X 估值，对应目标价区间是 12.6-15.1 元/股，首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

## ● 行业研究

### 国庆档票房近 40 亿元，线下文娱消费持续复苏

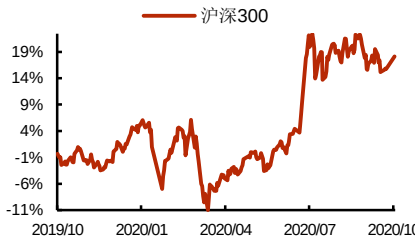
2020 中秋国庆双节假期，疫情全国解禁后首个长假。在长达八天的假期中，消费者在传媒文娱消费上同样表现出了比较强烈的热情。行业假期要闻：B 站拟回港二次上市，假期外卖跑腿同比大幅增长。国庆档票房 39.52 亿，近 1 亿人次观影。据国家电影专资办初步统计，2020 年国庆档期（10 月 1 日至 8 日），全国电影票房共产出 39.52 亿元，吸引近 1 亿人次观影。创梦天地拟发行 7.75 亿港元可转债，用于自有游戏研发及战略机会补充资金。美团外卖发布国庆数据，热门景区外卖单量同比增长 200%。百度加码视频，推出百度看看 App。百度近日推出“百度看看”的 App，其产品定位是分享人生、探索世界的综合视频推荐和视频搜索平台。“百度看看”是“手机百度”的姊妹版，但发展方向更加垂直，更加注重视频内容的呈现和延展。

**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 | |
|---|---|---|---|
| 电气设备 | 6.15% | 休闲服务 | -5.99% |
| 综合 | 4.31% | 银行 | 0.26% |
| 电子 | 4.2% | 房地产 | 1.02% |
| 化工 | 3.75% | 农林牧渔 | 1.05% |
| 汽车 | 3.32% | 非银金融 | 1.76% |

**相关报告**

《10 月迎接牛市思维》2020-10-11

《国庆档票房近 40 亿元，线下文娱消费持续复苏》2020-10-09

《长信科技：触显模组与减薄双龙头，可穿戴与折叠玻璃共筑成长》2020-10-09

# 内容目录

1、 总量研究 ..... 3
1.1、 策略研究：部分消费可能会突破估值天花板 ..... 3
2、 公司研究 ..... 3
3、 行业研究 ..... 4
3.1、 Sunrun 拟收购 VivintSolar，关注户用光伏大蓝海 ..... 4

# 1、 总量研究

## 1.1、 策略研究：部分消费可能会突破估值天花板

7 月中旬以来的调整中，各类利空（IPO 放量、查配资、房地产调控）不断冲击市场，但是相比 2019 年 4-5 月，2020 年 3 月的两次调整，杀伤力小很多，这反应了股市长期趋势的扭转，股市长期趋势已经由震荡市转为牛市。而牛市中，调整一旦结束，再次开启上涨后，幅度往往比较可观，10 月份可能会迎来牛市的上涨，一旦确立，投资者对震荡市的心理惯性也将会真正改变，牛市也会像震荡市一样，形成新的惯性和信仰。

（1）震荡市的魔咒。2020 年以来虽然牛市的声音有所增加，但是主流投资者的心态依然是震荡市的心态，这种心态是促成 7 月中旬以来市场调整的原因之一。自上一轮牛市结束（2015 年中）以来，每一次市场加速，会同时带来牛市的感觉，但很快后续都会有较大的调整。2015 年 Q4，市场涨了一个季度，做得好的投资者净值甚至超过了 2015 年中牛市高点，但是随后 2016 年初，指数熔断。2018 年 1 月，银行地产连续逼空，之后，市场连跌 10 日，把过去 1 年多的涨幅全部跌回去了，而且开启了年度级别的熊市。

最近两年也是类似的情形，2019 年 2 月，券商和成长暴涨，政策和风险偏好驱动的牛市再次成为关键词，随后 2019 年 4-7 月，中美贸易担心再起。2020 年 2 月，半导体等科技股对疫情的利空毫不担心，加速暴涨，随后的 3 月，也是快速调整。以上的 4 次案例形成了目前投资者心理的惯性，是震荡市的魔咒，在震荡市中，加速上涨就是行情的终结，之后的调整往往会比较剧烈。

背后很重要的原因之一是，在熊市和震荡市中，市场主要由存量机构资金主导，而存量资金的仓位波动是有范围的，一旦仓位达到较高位置，自然会出现买入减少。所以每一次基金持仓的高点，都是市场的反向指标，这一情况不止出现在 2015 年 Q4-2019 年，还出现在 2010-2013 年。但如果是牛市，这一规律是会失效的。我们认为 7 月中旬以来，市场调整的幅度和速度远小于 2015 年 Q4-2019 年历次市场暴涨后的调整，这已经是非常明显的牛市的声音了。

（2）我们坚信牛市已经到来。近期和投资者交流的过程中发现，投资者已经对中美关系、疫情等研究得非常充分了，一般情况下很难出现预料之外的利空，即使有也影响也会比较短暂。对市场谨慎的投资者，内心深处最大的担心是很多板块已经涨了很多，估值不便宜了，这是目前空头最大的担心。但我们认为如果能适当改变震荡市的思维，转为牛市的思维，那么就会发现部分板块虽然贵，但整体是不贵的，所以估值现在还不足以改变市场往上的趋势。

每一轮牛市都会有很多不同，2006-2007 年盈利大幅飙升，但利率其实很紧，2014-2015 年利率很宽松，但宏观经济不断下行。而这两类牛市中最大的共性是场外资金的快速进场，这个共性我们最近半年已经非常强烈得感受到了，这是我们坚信牛市的很重要原因之一。

**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

## 长信科技：触显模组与减薄双龙头，可穿戴与折叠玻璃共筑成长

可穿戴和汽车电子蓬勃发展，公司受益于新赛道的爆发。公司直供 A 客户 watch 产品的触显模组，并为其 NB/PAD 所需面板进行减薄。其中 watch 产品预计于 Q3 发布新品，带动 watch 整体出货量水涨船高。NB/PAD 产品，则受益于疫情下的远程办公需求爆发，且这一趋势在 Q3 开学季继续强势。产能储备上，公司各业务板块对应的新产线/产能有序推进。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。公司在汽车显示领域布局早，先发优势明显，已实现从车载用 Sensor、触控模组、车载盖板、显示模组到车载触控显示模组的纵向一体化服务，2015 年已经成为北美 T 客户供应商，目前已覆盖全球约 70%的汽车品牌，公司将充分受益于汽车智能化和多屏化的产业发展趋势。

主打安卓系高端设备，静待手机 OLED 模组爆发。公司在可穿戴、手机、NB/PAD 上的非 A 客户，均为各自领域的头部厂商，且主供各品牌中高端机种产品。其中可穿戴、NB/PAD 出货量快速增长，公司受益于行业景气度提升。而在手机领域，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。

减薄业务市场广阔，折叠屏手机打开全新增长空间。超薄玻璃在厚度、显示效果上具备显著优势，在电子显示、汽车等领域应用广泛，减薄市场空间可达 200 亿美元。公司早于 2011 年进军减薄领域，通过下游客户，间接切入 A 客户 NB/PAD 的减薄产品。

近年折叠屏手机屏幕的保护层，由 CPI 转向 UTG（超薄玻璃），打开减薄全新成长赛道。UTG 对制造工艺要求较高，较传统业务有更好的盈利性。公司 UTG 相关新品研发顺利，未来充分受益于折叠屏手机渗透率的提升。

盈利预测与评级：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。我们根据公司不同业务进行综合估值，给予公司 2021 年 22X-26X 估值，对应目标价区间是 12.6-15.1 元/股，首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

**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。

# 3、 行业研究

## 3.1、 Sunrun 拟收购 VivintSolar，关注户用光伏大蓝海

2020 中秋国庆双节假期，疫情全国解禁后首个长假。2020 年中秋国庆双节假期为 10.01-10.08，为 19 年一次的双节同庆，同时也是疫情完全解禁之后的第一个长假。在长达八天的假期中，消费者在传媒文娱消费上同样表现出了比较强烈的热情。

行业假期要闻： B 站拟回港二次上市，假期外卖跑腿同比大幅增长。国庆档票房 39.52 亿，近 1 亿人次观影。据国家电影专资办初步统计，2020 年国庆档期（10 月 1 日至 8 日），全国电影票房共产出 39.52 亿元，吸引近 1 亿人次观影。其中，影片《我和我的家乡》累计票房 18.7 亿元；《姜子牙》累计票房 13.84 亿元；《夺冠》档期内产出票房 3.6 亿元；《急先锋》档期内产出票房 1.64 亿元；《一点就到家》累计票房 1 亿元。去年的国庆档票房为 44.66 亿元。

B 站拟回港二次上市，独播新剧表现亮眼。10 月 6 日，据路透社旗下媒体 IFR

报道，B 站委任摩根士丹利、高盛、摩根大通、瑞银集团四家银行安排其回港二次上市，可能寻求募资 8 亿至 15 亿美元。B 站独播新剧《风犬少年的天空》9 月 24 日开播后不到两周后，总播放量突破 1 亿，站内观众评分 9.1，弹幕总数破百万。

创梦天地拟发行 7.75 亿港元可转债,用于自有游戏研发及战略机会补充资金。10 月 7 日创梦天地发布公告，拟发行于 2025 年到期的 7.75 亿港元 3.125%有担保可换股债券,此次可转债转换价格为 4.99 港币/股,若全部转股将占公司股本 10.90%。此次发债所得款项净额预计约为 7.58 亿港元，将用于创梦天地自有游戏及产品的研发以及为日后的战略机会补充资金。

美团外卖发布国庆数据，热门景区外卖单量同比增长 200%。10 月 7 日，美团外卖发布《美团外卖国庆消费大数据》。数据显示，10 月 1 日至 10 月 5 日期间，景区外卖单量大涨，热门景区外卖单量同比去年增长 200%。10 月 1 日到 3 日，跑腿日均订单量同比增长 151%。

百度加码视频，推出百度看看 App。百度近日推出“百度看看”的 App，其产品定位是分享人生、探索世界的综合视频推荐和视频搜索平台。“百度看看”是“手机百度”的姊妹版，但发展方向更加垂直，更加注重视频内容的呈现和延展。

数据跟踪：国庆档票房近 40 亿元，《原神》、《万国觉醒》表现亮眼 。据国家电影专资办初步统计，2020 年国庆档期（10 月 1 日至 8 日），全国电影票房共产出 39.52 亿元，吸引近 1 亿人次观影。从电影的票房分布来看马太效应明显，其中《我和我的家乡》实现 18.7 亿票房，占比 46.7%，前三部电影合计占比 91.3%。主旋律电影、动画电影越来越受到当下电影消费者的喜爱。

国庆假期中《王者荣耀》和《和平精英》持续霸榜，始终保持一、二名。《原神》及《万国觉醒》两款新游表现亮眼，其中《原神》自上线后排名迅速提升，9 月 28、29 两日位列 iOS 畅销榜第二名，之后在国庆期间始终保持第三名，《万国觉醒》作为长线运营的 SLG 类作品，上线之初即进入畅销榜前十， 国庆期间始终保持在前十水平。

投资机会：把握传媒 5G 周期行情，持有白马加配复工改善及低估个股。从当下看传媒 Q4 及明年上半年投资机会，关注全球资金对中国科技成长的加配趋势，关注 5G 时代流量与应用新变化，关注政策自上而下对行业的规范和指引，关注基于 Z 世代新青年的社群特征和文娱消费偏好。投资主线仍在游戏、视频流媒体、电商；在低估值和产业整合等变化方面，影视院线和文化 IP 衍生品等已经出现较好的投资机会，我们认为应当积极配置。

投资组合：芒果超媒、分众传媒、三七互娱、吉比特、完美世界、掌趣科技；元隆雅图、视觉中国、掌阅科技、捷成股份、光线传媒、万达电影。

投资主题：近期重点把握低估值游戏个股、十一档期、内容电商与跨境电商、互联网金融、文创衍生品等主题，中长期投资把握四个赛道：游戏、流媒体、楼宇广告、互联网金融。

受益标的：海外有腾讯控股、美团点评、阅文集团、哔哩哔哩、心动公司、祖龙娱乐、创梦天地、中手游、IGG、猫眼娱乐等。5G 概念有号百控股、顺网科技、梦网集团、风语筑；游戏板块电魂网络、宝通科技、昆仑万维、姚记科技、惠程科技、凯撒文化、金科文化、恺英网络、冰川网络；影视上海电影、中国电影、鹿港文化等；其他有新华网、奥飞娱乐、中文在线、值得买、国联股份、中南传媒等。

**风险提示：**疫情变化、5G 技术发展不及预期、商誉风险、监管变化等。

## 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<br>邮箱：haoying1@xsdzq.cn | |
| **上海** | **吕荻琪　销售总监** | |
| | 固话：021-68865595 转 258<br>邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn | |
| **广深** | **吴林蔓　销售总监** | |
| | 固话：0755-82291898<br>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/