证券研究报告
2020 年 09 月 17 日 星期四

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：美元短期有反弹可能，长期依然走弱
- 策略：次新股的投资机会值得关注

行业与公司

- 网龙（0777.HK）：“游戏+教育”双轮驱动的领先互联网龙头

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	4,657.36	-0.66	13.69
上证综指	3,283.92	-0.36	7.67
深证成指	13,011.28	-1.01	24.74
中小板指	8,672.97	-1.00	30.76
创业板指	2,554.80	-1.55	42.08
道琼斯工业	28,032.38	0.13	-1.77
标普 500	3,385.49	-0.46	4.79
纳斯达克	11,050.47	-1.25	23.16
伦敦富时 100	6,078.48	-0.44	-19.41
日经 225	23,475.53	0.09	-0.77
香港恒生	24,725.63	-0.03	-12.29

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,289.00	7.00
NYMEX 原油	40.43	1.79
COMEX 黄金	1967.2	5.30
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	601	3.20
DCE 焦炭	1936.5	-41.00
SHFE 螺纹钢	3575	-17.00
CBOT 黄豆	1011	19.80
CBOT 小麦	538.2	-9.00
CBOT 玉米	371.6	5.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	93.107	0.0176
美元/人民币	6.7825	-0.0397
欧元/人民币	8.0324	-0.0632
欧元/美元	1.18455	-0.0016
美元/日元	105.401	-0.296
英镑/美元	1.28849	0.0044
美元/港币	7.75	-0.0001

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：美元短期有反弹可能，长期依然走弱**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060000 010-58251904】

事件： 2020 年，黄金作为时代的宠儿深受关注，而美元则进入跌跌不休的寒冬，从 3 月的 100.7991 的高点到 8 月 31 日收盘 92.1711，不到半年，美元下跌约 9%。

点评： 新冠疫情给全球经济带来了巨大的不确定性，贸易保护主义抬头，影响美元走势的基本面因素和资金面因素都发生了改变。

（1）长期因素主要基于美国经济基本面、美国相对于其他主要经济体的经济强弱分析，发现美国如今的经济复苏较为稳定，但因为疫情对就业市场破坏力度较大，引发长期问题。且美国实施新一轮财政刺激的可能性较大，货币政策将继续保持宽松，这都不利于美元。再者，因为前期与欧洲等地区所采取的封闭政策不同，在之后的经济复苏中可能会埋下隐患。

（2）短期因素虽然不确定较高，但大多会利好美元。从如今美元的做空态势转变、美国大选临近可得出相应结论。美元的避险特性和流动性价值，在不确定时期有配置价值。如果疫情出现反弹，预计投资者将再次看好美元。

（3）在如今较为复杂的形势下，我们需要持续关注海外尤其是美国疫情走势和疫苗研发进度、总统大选结果以及中美贸易关系等短期因素。这些短期因素对美元影响巨大，也会决定资本市场的避险情绪上升与否。虽然短期有利好美元的因素，但不能保证美元不会继续下跌。

风险提示：欧美经济复苏情况不及预期、中美紧张关系升级等。

- **策略：次新股的投资机会值得关注**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-68415861】

事件： 9 月 11 日以来，注册制次新股指数（同花顺指数）已经从最低 588 点，上涨到目前的 777 点，涨幅高达 32%。

点评： 随着创业板注册制实施，IPO 的规模与频率快速上升。7 月份 IPO 数量达到 50 家，接近历史峰值，8 月份 IPO 数量达到 59 家，创出历史新高。整个 A 股当前上市公司总数也达到了 4033 家。一方面，是新股数量快速增加，另一方面，则是资金供给的相对有限。尤其是注册制以后，创业板上市新股前 5 个交易日不设涨跌幅，使得股价在短期内就有了比较充分的反应，涨幅过高。当市场遭遇冲击进行调整时，这些新股价格也会出现大幅度的波动。注册制次新股指数低点已经较上市之初的高点下跌了 50%，这使得不少次新股进入估值合理区间，为反弹创造了空间。

投资策略：注册制条件下，新股发行成倍增加，新股甚至会出现破发的局面，这为资金在合适的位置买入创造了机会，值得关注。

风险提示：次新股反弹持续性不佳，再次快速回落。

行业与公司

- **网龙（0777.HK）：“游戏+教育”双轮驱动的领先互联网龙头**

【传媒组 杭爱 S1250519080006 010-58251921】

点评： 游戏业务 IP 积淀深厚，新游储备值得期待。《魔域》、《英魂之刃》、《征服》是公司传统三大 IP，是公司长期发展核心源动力。公司将依托原有 IP 推出《魔域传说》、《魔域手游 II》、《风暴魔域 II》等 IP 组合产品，有望形成新利润增长极。公司海外市场拓展顺利开展，海外营收占比已近 12%（2020H1 数据）。此外，公司将与 B 站深度合作二次元手游《终焉誓约》，一方面借助 B 站资源优势实现业绩提升，另一方面也向二次元新品类进行有益探索。

普米平板龙头地位依旧，加速布局中国市场。Promethean 互动平板在全球的装机量超过 130 万个课堂，在美国和多个欧洲国家在内的主要地区市场份额保持第一，稳居市场领先地位；上半年平板出货量更逆势增长，充分体现了公司平板产品卓越的综合竞争实力。在国内市场方面，网龙与康佳合作推出全新智慧教育产品—“康佳-普罗米休斯智能教育平板”，逐步开启对国内市场的开拓进程。

Edmodo 获选埃及、泰国等国官方在线教育平台。2020 年 3 月，Edmodo 成为埃及指定国家级 K-12 在线教育平台，公司预计将为其建造 26.5 万个智慧教室，服务超过 100 万教室和 2200 万学生。同年 5 月，Edmodo 也被泰国政府选为 K-12 学习解决方案，目前项目覆盖 1 万所学校，预计将扩展至 4 万所。Edmodo 将利用 Promethean 现有的强大销售网络进行推广，全球覆盖速度将进一步加快。

未来增长：5G 助力公司布局 VR 业务。1）公司收购 Cherrypicks alpha100%股权，战略性投资 ARHT Media，为抢占 VR/AR 市场奠定了坚实后盾。2）携手中国联通、国家数字化学习工程技术研究中心和教育大数据应用技术国家工程实验室共同组建“云启智慧”合资公司。网龙丰富的教育信息化相关软硬件资源与中国联通 5G 联合，看好合资公司发展前景。3）公司将 VR 与教学相融合、实现高度开放、可交互、沉浸式的“101VR 沉浸教室”，成为“5G+教育”的先行者。

盈利预测与投资建议。公司是领先互联网社区创建者，在线教育优势显著，看好国内市场开拓进程，且公司游戏储备丰富，有望提供稳定现金流输出。通过分业务测算，我们估算公司 2020 年对应市值为 168.4 亿元（192.7 港元），对应股价为 34.17 港元/股，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：海外市场政策风险，市场竞争加剧的风险，普米项目落地不达预期的风险，新游表现不及预期的风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2020-09-16	7,786.50	7,786.50	0.00	7,284.40	225.63	7,082.10	-6,856.47	502.10	48.69
2020-09-15	14,910.45	7,786.74	7,123.71	14,140.86	579.53	570.74	8.78	769.58	65.56
2020-09-14	14,881.45	7,773.03	7,108.42	14,132.08	557.73	538.77	18.96	749.37	64.09
2020-09-11	14,843.98	7,750.24	7,093.74	14,113.12	519.42	550.86	-31.44	730.85	62.79
2020-09-10	14,863.66	7,754.27	7,109.39	14,144.56	619.39	729.21	-109.82	719.10	62.70

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 17 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
爱美客	300896	3,020	118.27	20200917	20200917		
丽人丽妆	605136	4,001	12.23	20200917	20200917		
长华股份	605018	4,168	9.72	20200917	20200917		
共创草坪	605099	4,009	15.44	20200918	20200918		
海象新材	003011	1,834	38.67	20200921			
巴比食品	605338			20200923	20200923		
中岩大地	003001	2,429.38	30.16	20200924	20200924		
帅丰电器	605336			20200924	20200924		
厦门银行	601187	26,391.28	6.71	20201013	20201013		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 17 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
600797	浙大网新	2020-09-14	372.84	0.36%	0.36%	增发 A 股法人配售上市
300703	创源文化	2020-09-14	100.46	0.87%	0.55%	股权激励限售流通
603386	广东骏亚	2020-09-14	14,512.50	219.06%	64.51%	发行前股份限售流通
300700	岱勒新材	2020-09-14	3,655.80	79.74%	44.36%	发行前股份限售流通
603648	畅联股份	2020-09-14	9,547.95	34.95%	25.90%	发行前股份限售流通
603277	银都股份	2020-09-14	24,440.40	151.83%	59.60%	发行前股份限售流通
002898	赛隆药业	2020-09-14	11,017.73	167.39%	62.60%	发行前股份限售流通
600337	美克家居	2020-09-14	3,846.15	2.23%	2.18%	增发 A 股原股东配售上市
002738	中矿资源	2020-09-14	331.71	1.50%	1.19%	增发 A 股法人配售上市
300166	东方国信	2020-09-14	228.51	0.22%	0.22%	股权激励限售流通
002552	宝鼎科技	2020-09-14	623.23	2.08%	2.04%	增发 A 股法人配售上市
002851	麦格米特	2020-09-14	264.67	0.58%	0.53%	股权激励限售流通
300659	中孚信息	2020-09-14	31.44	0.15%	0.14%	股权激励限售流通
002600	领益智造	2020-09-14	597.38	0.27%	0.08%	股权激励限售流通

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通A股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
002949	华阳国际	2020-09-14	715.00	7.51%	3.65%	发行前股份限售流通
600602	云赛智联	2020-09-14	4,083.83	3.95%	2.99%	增发A股法人配售上市
000851	高鸿股份	2020-09-14	786.24	0.90%	0.87%	股权激励限售流通
300482	万孚生物	2020-09-14	6.21	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
603321	梅轮电梯	2020-09-15	19,090.00	164.43%	62.18%	发行前股份限售流通
300701	森霸传感	2020-09-15	8,198.55	215.67%	68.32%	发行前股份限售流通
002899	英派斯	2020-09-15	4,066.20	51.25%	33.88%	发行前股份限售流通
002571	德力股份	2020-09-15	1,300.00	3.43%	3.32%	发行前股份限售流通
300073	当升科技	2020-09-15	507.53	1.18%	1.16%	增发A股法人配售上市
002860	星帅尔	2020-09-15	132.60	0.68%	0.67%	股权激励限售流通
002893	华通热力	2020-09-15	5,726.53	39.35%	27.93%	发行前股份限售流通
002293	罗莱生活	2020-09-15	92.30	0.12%	0.11%	股权激励限售流通
300290	荣科科技	2020-09-15	126.00	0.24%	0.21%	股权激励限售流通
300044	赛为智能	2020-09-16	822.00	1.21%	1.05%	股权激励限售流通
300552	万集科技	2020-09-16	249.75	1.30%	1.26%	股权激励限售流通
002869	金溢科技	2020-09-17	203.86	1.15%	1.13%	股权激励限售流通
300327	中颖电子	2020-09-17	1.57	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
601677	明泰铝业	2020-09-17	78.00	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
300343	联创股份	2020-09-17	173.32	0.16%	0.15%	股权激励限售流通
300303	聚飞光电	2020-09-17	65.30	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
300577	开润股份	2020-09-17	21.70	0.10%	0.10%	股权激励限售流通
002962	五方光电	2020-09-17	10,036.66	165.95%	41.49%	发行前股份限售流通
000568	泸州老窖	2020-09-17	416.67	0.29%	0.28%	增发A股法人配售上市
603813	原尚股份	2020-09-18	4,146.00	87.61%	46.70%	发行前股份限售流通
002734	利民股份	2020-09-18	101.40	0.28%	0.27%	股权激励限售流通
002925	盈趣科技	2020-09-18	131.70	0.79%	0.29%	股权激励限售流通
600933	爱柯迪	2020-09-18	125.70	0.46%	0.15%	股权激励限售流通
002851	麦格米特	2020-09-18	2,153.45	4.73%	4.29%	增发A股法人配售上市
000708	中信特钢	2020-09-18	49,516.17	64.81%	9.81%	增发A股法人配售上市
300424	航新科技	2020-09-18	30.70	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
600711	盛屯矿业	2020-09-18	2,279.18	1.21%	0.99%	增发A股法人配售上市
300272	开能健康	2020-09-18	2,882.90	5.28%	4.95%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 17 日

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷琬	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn