新时代证券-研究所晨报（20200708）

● 公司研究

闻泰科技：ODM+半导体双赛道龙头，5G 时代成长的科技航母

公司 2016 年借壳中茵股份实现上市，目前是国内最大、全球前十的 ODM 制造商。2019 年 10 月底，公司实现对安世的控股，切入半导体领域。ODM 龙头充分受益 5G 时代设备升级,ODM 边界扩张打造成长空间。公司入主安世后，纵向打通供应链，优势互补，二者在下游市场、产品、技术等多方面均存在协同，看好公司和安世协同发展。

盈利预测、估值与评级：我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 2.99,3.71,4.13 元，公司目前股价对应 PE 分别为 43.8X，35.3X，31.8X。

● 行业研究

潮玩盲盒跟踪专题报告一：IP 孵化+IP 变现，潮玩盲盒前景广阔

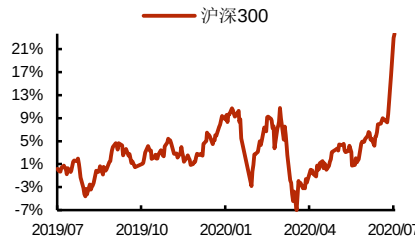
盲盒=潮玩手办产品+扭蛋销售形式。潮玩盲盒发源自福袋扭蛋，经泡泡玛特国产化大力推广后迅速发展，我国潮流玩具市场规模由 2015 年的人民币 63 亿元增加至 2019 年的人民币 207 亿元，复合年增长率 34.6%，预期未来 5 年仍将保持 20%以上的高速增长。Z 世代逐步成为盲盒消费主力，消费能力强且用户粘性高。盲盒与 IP 深度联动，既可孵化 IP，也可实现 IP 变现。泡泡玛特为盲盒潮流领导者，IP 经营成熟；奥飞娱乐为玩具龙头，拥有海量优质 IP，盲盒产品陆续推出；金运激光旗下玩偶一号拥有 IP 小站，深耕盲盒终端。

风险提示：宏观经济超预期变化，流动性环境波动剧烈。

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	
食品饮料	3.52%	休闲服务	-2.54%
综合	2.77%	非银金融	-1.53%
计算机	2.7%	采掘	-1.18%
商业贸易	2.45%	房地产	-0.92%
电子	2.37%	钢铁	-0.59%

相关报告

《ODM+半导体双赛道龙头，5G 时代成长的科技航母》2020-07-06

《IP 孵化+IP 变现，潮玩盲盒前景广阔》2020-07-07

内容目录

1、 总量研究 3
1.1、 策略研究：基金发行月度数据跟踪 3
2、 公司研究 4
2.1、 闻泰科技：ODM+半导体双赛道龙头，5G 时代成长的科技航母 4
3、 行业研究 5
3.1、 潮玩盲盒跟踪专题报告一：IP 孵化+IP 变现，潮玩盲盒前景广阔 5

1、 总量研究

1.1、 策略研究：基金发行月度数据跟踪

6 月基金市场，其基金数量和基金份额环比 5 月分别增加 1.73%和 1.03%。其中股票型基金占比下降，混合型基金占比上升。普通型+偏股混合型基金整体新发行份额大幅回落，消费类 ETF 发行占比较大，主要指数型基金净赎回金额扩大。

市场基金份额提升，开放式基金维持 99%占比。截至 2020 年 6 月 30 日，市场上共有 6708 只基金，其基金份额为 160365 份。相比 5 月分别环比增加 1.73%和 1.03%。截至 6 月，开放式基金共有 6707 只，基金份额为 159959 亿份，环比分别增加 1.73%和 1.05%。封闭式基金共有 110 只，基金份额为 407 亿份，环比分别变动-1.79%和-3.64%。

股票型基金占比下降幅度最大，偏股型基金发行份额增幅 11.01%。按照投资范畴进行划分，货币市场型基金仍占据半壁江山，但股票型基金、货币市场型基金和 QDII 基金的占比有所下降。股票型基金和偏股混合型基金总份额增速高于市场的平均增速，偏股混合型基金发行总份额增幅较大。其中，股票型基金和偏股混合型基金发行总份额 22143 亿份，资产净值为 27221 亿元，环比分别增加 3.80%和 5.00%。股票型基金发行总份额为 10811 亿份，资产净值为 13184 亿元，环比分别增加-2.82%和 1.23%; 偏股混合型基金发行总份额为 11332 亿份，资产净值为 14037 亿元，环比分别增加 11.01%和 8.81%。

普通股票型+偏股混合型基金：新发份额下降，仓位整体偏低。普通股票型基金+偏股混合型基金 6 月新发基金份额大幅下降，其中普通股票型基金发行下降幅度最大。6 月共发行 10 只基金，环比 5 月下降了 80.39%，其中普通股票型 1 只，偏股混合型 9 只；发行份额共计 260 亿份，其中普通股票型 17 亿份，偏股混合型 243 亿份，环比 5 月分别下降了 70.80%、94.94%和 56.66%。与此同时 6 月较上月相比，普通股票型基金和偏股混合型基金均小幅减仓。

主要指数类基金: 消费类 ETF 占比最大，净赎回金额扩大。6 月份科技、消费、周期和金融 ETF 基金上市交易份额分别为 0、3.44、0 和 2.96，共计 6.40 亿元。相比 5 月份总交易份额的 10 亿份小幅降低。6 月基金的投资风格延续 5 月的消费类主题。按照各板块指数基金的申赎情况来看，6 月创业板、中证 500 指数、沪深 300 以及上证 50 基金净申购金额分别为 13.43、-48.66、-193.92、-21.63 亿元，合计净赎回 250.77 亿元。相比 5 月创业板、中证 500、沪深 300 和中证 50 净申购-22.18、-62.11、-61.56、-6.99 亿元，总计净赎回 152.84 亿元。

私募基金：新发规模仍处于低位。因私募基金发行的规模相对公募较小，尤其是股票型基金。因此我们只定期追踪每月发行规模和发行个数，以观察是否有异动。6 月私募共发 870 只基金，发行规模为 5.53 亿元，其中股票型基金 785 只，发行规模为 5.51 亿元；混合型基金 16 只。

风险提示：宏观经济超预期变化，流动性环境波动剧烈。

2、 公司研究

2.1、 闻泰科技：ODM+半导体双赛道龙头，5G 时代成长的科技航母

全球 ODM 龙头收购安世切入半导体领域。公司成立于 2006 年，2016 年借壳中茵股份实现上市，目前是国内最大、全球前十的 ODM 制造商。2018 年 4 月，公司发布草案间接收购安世半导体 79.98%股权，于 2019 年 10 月底实现对安世的控股，切入半导体领域。

ODM 龙头充分受益 5G 时代设备升级,ODM 边界扩张打造成长空间:

（1）为了优化成本，提升产品竞争力和销量，各大手机品牌厂商开始加大 ODM 比例，手机 ODM 企业呈现头部聚集趋势。闻泰科技多年稳居第一，市场份额稳步提升，作为龙头，公司产品多价格段覆盖，持续导入优质客户贡献增量;

（2）2020-2021 年 5G 手机开始快速起量，各手机厂商密集推出 5G 手机，经济型趋势明显。5G 手机经济型趋势将带来利润空间的收窄，类似 4G 手机的发展轨迹，性价比带来的成本压力将助推 5G 手机 ODM 比例。作为行业龙头和率先布局 5G 手机的企业，公司有望成为 5G 最大受益 ODM 厂商;

（3）公司 ODM 边界延伸，拓展多品类终端,公司在 VR/AR、LoT、PC 和车联网等均有布局，带来新的利润增长点。公司大力布局 5G 业务（包括智能终端和工业制造），已深入 5G 核心产业链。

看好和安世协同发展，新能源车+国产替代有望持续增厚公司业绩:

（1）安世集团是全球领先的半导体标准器件供应商，汽车半导体贡献主要营收，规模效应+品控稳定构筑护城河;

(2)我国和各地方政府密集出台政策支持新能源汽车发展，同时国内外主流车企加码新能源车布局，市场空间巨大;

(3)新能源车其自身结构决定了对汽车内半导体设备使用量大幅增加，车用功率半导体市场规模有望迎来增长期;

(4)作为功率半导体消费大国，我国目前功率半导体严重依赖进口，在贸易战及国际经贸环境动荡的大背景下，存在良好的国产替代窗口期。

公司入主安世后，纵向打通供应链，优势互补，二者在下游市场、产品、技术等多方面均存在协同，看好公司和安世协同发展。

盈利预测与评级:不考虑股本增加，我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 2.99,3.71,4.13 元，公司目前股价对应 PE 分别为 43.8X，35.3X，31.8X。公司和安世作为各自领域的龙头，看好二者协同发展，首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：5G 手机出货量不及预期；疫情导致上游供应链风险；新能源汽车需求不及预期；商誉减值风险；行业竞争加剧风险。

3、 行业研究

3.1、 潮玩盲盒跟踪专题报告一：IP 孵化+IP 变现，潮玩盲盒前景广阔

潮玩盲盒发展迅速，Z 世代为消费主力。盲盒=潮玩手办产品+扭蛋销售形式。潮玩盲盒发源自福袋扭蛋，经泡泡玛特国产化大力推广后迅速发展，我国潮流玩具市场规模增长显著，由 2015 年的人民币 63 亿元增加至 2019 年的人民币 207 亿元，复合年增长率 34.6%，预期未来 5 年仍将保持 20%以上的高速增长，至 2024 年市场规模达到 763 亿元。Z 世代逐步成为盲盒消费主力，消费能力强且用户粘性高。

盲盒与 IP 深度联动，既可孵化 IP，也可实现 IP 变现。盲盒商业模式可分为两种：第一种是用设计师设计的非知名 IP 生产盲盒，形成一定的粉丝群体后再进一步进行 IP 运营，如泡泡玛特的 MOLLY 推出多个联名款，并展开跨界授权合作。第二种是使用成熟的知名 IP 生产盲盒，实现 IP 变现，同时加强 IP 影响力，如阴阳师、火影忍者等盲盒产品。

泡泡玛特为盲盒潮流领导者，IP 经营成熟。泡泡玛特为中国盲盒潮流领导者，2016 年推出首款盲盒产品后发展迅速，2019 年营收 16.96 亿元，同比增长 227.61%；净利润 4.51 亿元，同比增长 353.29%。泡泡玛特以 IP 为核心，共计运营 85 个 IP，分为自有 IP、独家 IP 及非独家 IP。截至 2020 年 5 月 22 日，注册会员数为 320 万名，2019 年注册会员整体复购率达 58%。

奥飞娱乐为玩具龙头，拥有海量优质 IP，盲盒产品陆续推出。奥飞娱乐为中国玩具行业的领导品牌，在玩具生产技术上非常成熟。旗下拥有海量优质 IP，既可开发自有 IP 盲盒，也可凭借技术优势合作推出盲盒产品。奥飞娱乐自 2019 年 6 月陆续推出盲盒产品，截至 2020 年 6 月已推出 15 款盲盒，2020 年上半年以低价+IP 打法为主，进店门店数累计达 6000 家以上。2020 年下半年主推阴阳师系列盲盒，进入主流盲盒价格段。

金运激光旗下玩偶一号拥有 IP 小站，深耕盲盒终端。玩偶一号主要通过线上线下渠道销售潮玩盲盒实现盈利，核心竞争力是能在短期内铺设大量的线下无人零售 IP 主题机形成规模化经营，并以此为条件向上游加强同 IP 的合作，逐步获得热门 IP 盲盒的独家经营权。目前玩偶一号未开展 IP 授权和原创 IP 开发盲盒业务，销售的 IP 盲盒均由产品提供方授权销售。玩偶一号深耕盲盒终端，截止到 2020 年 3 月底已铺设 338 台无人零售终端。

受益标的：奥飞娱乐、泡泡玛特、金运激光、金科文化等公司。

风险提示：盲盒消费需求热度下降，行业竞争加剧，自有 IP 开发不及预期，IP 运营不及预期等。

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 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/