新时代证券-研究所晨报（20200703）

● 公司研究

宝通科技：海外发行业务持续向好，自研游戏或将成为公司新业务增长极

公司发布 2020 年上半年业绩预告，预计公司归属于上市公司股东的净利润同比上涨 30%-50%，达到 2.17-2.51 亿元。上年同期归母净利润为 1.67 亿元。公司子公司易幻网络海外发行多款产品且上线后表现良好。公司持续加大内容研发投入，加快发展研运一体业务。《剑侠情缘 2》等大作 2020 年持续上线。公司还与国内领先的 VR/AR 解决方案提供商哈视奇科技签署了业务合作协议，双方将在 VR/AR 游戏的研发、发行和推广上展开深度合作。

盈利预测、估值与评级：结合游戏和 VR/AR 业务，我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 4.03 亿元、4.98 亿元、6.16 亿元，同比增长 48.3%、23.5%、23.8%，对应 EPS 分别为 1.02 元、1.25 元、1.55 元。维持“推荐”评级。

● 行业研究

宏光 mini 预售火爆，上汽通用五菱或开启 EV 神车系列

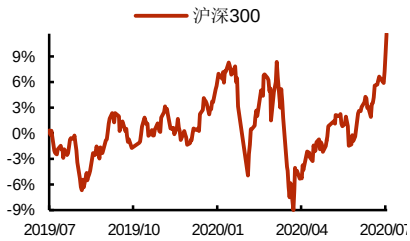
上汽通用五菱推出的 A00 级别纯电动宏光 mini，为首款价格下探到 3 万元以下的新能源汽车，是目前市场上预售最为火爆的国产新能源汽车。宏光 mini 价格亲民，定位精准，拥有覆盖全国所有县城的 4800 家 4s 店渠道。根据我们的测算，到 2022 年 A00 级别新能源乘用车需求约为 35 万辆，对应的动力电池需求量约为 7.3GWh。上汽通用五菱的主要供应商宁德时代、鹏辉能源将同时受益。

风险提示：海外疫情超预期扩散；政策落实不及预期。

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	
非银金融	5.52%	农林牧渔	-0.56%
房地产	3.27%	医药生物	-0.4%
采掘	3.05%	综合	-0.14%
建筑材料	2.44%	休闲服务	0.27%
银行	2.27%	计算机	0.73%

相关报告

《宏光 mini 预售火爆，上汽通用五菱或开启 EV 神车系列》2020-07-02

《海外发行业务持续向好，自研游戏或将成为公司新业务增长极》2020-07-01

内容目录

1、 公司研究 3
1.1、 宝通科技：海外发行业务持续向好，自研游戏或将成为公司新业务增长极 3
2、 行业研究 3
2.1、 宏光 mini 预售火爆，上汽通用五菱或开启 EV 神车系列 3

1、 公司研究

1.1、 宝通科技：海外发行业务持续向好，自研游戏或将成为公司新业务增长极

公司发布 2020 年上半年业绩预告，预计公司归属于上市公司股东的净利润同比上涨 30%-50%，达到 2.17-2.51 亿元。上年同期归母净利润为 1.67 亿元。

易幻网络海外发行多款产品且上线后表现良好。公司子公司易幻网络是公司经营海外发行业务的主体，之前在海外发行有《三国志 M》、《万王之王》、《龙之怒吼》、《完美世界》、《遗忘之境》等产品。2020 年，易幻网络发行了《食物语》、《命运的法则：无限交错》、《新笑傲江湖》等 8 款新品，产品上线后表现良好，是公司业绩增速较快原因之一。

公司持续加大内容研发投入，加快发展研运一体业务。子公司海南高图主攻全球化研运一体业务拓展，其成立于 2018 年 12 月，团队核心成员来自 FunPlus、网易、腾讯、Storm8、PocketGems 等国内外知名游戏公司。海南高图成立以来已运营多款自研和定制产品，包括在全球多个国家和地区发行的《WarandMagic》、《DragonStormFantasy》、《King'sThrone:GameofLust》等优秀产品。未来海南高图还将推出更多自研产品，根据公司公告，目前有 3 至 4 款以上的自研（定制）产品将陆续上线，或将成为公司的新的利润增长点。

《剑侠情缘 2》等大作 2020 年持续上线。2020 年公司还将有多款大作在海外上线，包括在日本、欧美、港澳台、东南亚、韩国等地区将上线的《剑侠情缘 2》、《梦境链接》、《造物法则 2》、《SOT》、《决战三国》等产品。其中，《剑侠情缘 2》前作上线已逾五年，根据七麦数据，其在 AppStore 免费 RPG 游戏榜上依然可以进入榜单前 150 名，因此续作的发行可以说具有较高的确定性。

盈利预测、估值与评级：除了游戏业务，公司还与国内领先的 VR/AR 解决方案提供商哈视奇科技签署了业务合作协议，双方将在 VR/AR 游戏的研发、发行和推广上展开深度合作。结合游戏和 VR/AR 业务，我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 4.03 亿元、4.98 亿元、6.16 亿元，同比增长 48.3%、23.5%、23.8%，对应 EPS 分别为 1.02 元、1.25 元、1.55 元。维持“推荐”评级。

风险提示：新游上线进度和质量不及预期，VR/AR 技术发展不及预期。

2、 行业研究

2.1、 宏光 mini 预售火爆，上汽通用五菱或开启 EV 神车系列

事件：上汽通用五菱旗下宏光 mini 预售火爆。受疫情影响，新能源汽车行业近几个月销量同比下降。在此背景下，上汽通用五菱推出的 A00 级别纯电动宏光 mini 预售价格低至 2.98 万元，成为首款价格下探到 3 万元以下的新能源汽车，其订单从 5 月份开启预售后的不到一个月内就达到近 2 万份，成为目前市场上预售最为火爆的国产新能源汽车。

传统燃油车时代，上汽通用五菱有造“神车”的经验。上汽通用五菱深挖 10 万元以下汽车消费市场。在传统燃油车时代屡屡推出消费者认可的车型，如五菱荣光、五菱宏光，以及宝骏 510、730 等，助推公司销量从 2008 年的 65 万辆增长到

2016 年的 215 万辆，CAGR 高达 16%。

宏光 mini 价格亲民，定位精准。1）宏光 mini 价格 2.98 万元起，价格低至低速电动汽车价格区间。2）从 2016 年开始，全国低速电动汽车销量在百万以上，截止 2019 年底，保有量超 500 万辆。宏光 mini 优秀的产品竞争力和售后服务保障有望吸引部分低速电动汽车驾驶者。此外，根据预售显示，宏光 mini 还受到部分城市年轻人的青睐，潜在客户群体进一步扩大。根据我们的测算，到 2022 年 A00 级别新能源乘用车需求约为 35 万辆，对应的动力电池需求量约为 7.3GWh。

宏光 mini 或成为上汽通用五菱新能源神车系列开山之作。从 5 月开启订购后，不到一个月宏光 mini 预售订单近 2 万。借助上汽通用五菱覆盖全国所有县城的 4800 家 4s 店渠道和线上宣传，后续订单增长动力尚存，7 月中旬宏光 mini 正式上市后销量表现值得期待。我们预计上汽通用五菱凭借对二、三线城市和县乡需求的精确把控和市场深耕，宏光 mini 成功经验有望在后续车型开发推广中复制，丰富新能源神车系列。

宁德时代、鹏辉能源给上汽通用五菱的配套多、出货量大。上汽通用五菱动力电池均为外购，其中，宁德时代、力神和鹏辉能源为主要供应商，2020.1-5 月的出货量占比分别为 32%、32%和 26%，合计约为 90%。根据统计的 2020 年新车公告，鹏辉能源、宁德时代和华霆动力配套最多。

投资建议：我们推荐 1）和上汽通用五菱进行战略合作、产品配套处于上升期的鹏辉能源，2）锂电行业龙头、和上汽集团深度合作的宁德时代。受益公司有上汽通用五菱战略合作供应商、大众入股迎来黄金发展期的国轩高科。

风险提示：疫情对新能源汽车销量冲击超预期。

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	**吕荻琪　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/