# 新时代证券-研究所晨报（20210129）



## 公司研究

### 格林美：化繁为简，前驱体龙头再起航

逐步混改分拆，聚焦电池材料主业。电池材料业务是公司主要业务，营收占比超一半。其他业务如环境服务、电子废弃物和硬质合金等已经开启混改或者拆分上市进程，并取得实质性进展。未来公司将发挥在电化学领域的技术优势，聚焦动力电池材料业务。

盈利预测评级：公司旗下业务混改、分拆有序，电池材料业务向好，我们预计 2020~2022 年归母净利润分别为 5.2、11.9、15.9 亿元，EPS 分别为 0.11、0.25、0.33 元，当前股价对应的 PE 分别为 79、35 和 26 倍，维持“强烈推荐”评级。

### 万兴科技：20 年业绩预增 32.16%-51.87%，产品矩阵持续完善

20 年主营业务收入同增约 38%，归母净利润预增 32.16%-51.87%。公司发布 2020 年业绩预告：2020 年公司积极落实战略发展目标，加大研发与技术投入，拓宽产品矩阵，夯实产品质量；大力推进团队精英化建设，深化全球精细运营，扩大精准流量，持续提升全球市场开拓能力。公司的主营业务收入同比增长约 38%；预计归母净利润 1.14-1.31 亿元，同比增长 32.16-51.87%；扣非后归母净利润 1.01-1.13 亿元，同比增长 60.89-80.01%。

盈利预测评级：公司深耕消费软件多年，业务涵盖数字创意、办公效率、实用工具等多场景，产品紧跟时代需求，持续更迭创新，全球化战略稳步推进，控股股东不减持承诺彰显发展信心。根据公司业绩预告，我们调整公司盈利预测，预计 2020-2022 年归母净利润为 1.25（+0.19）、1.86（+0.54）和 2.42（+0.71）亿元，对应 PE 为 59.8、40.1 和 30.8 倍，维持“强烈推荐”评级。

### 掌阅科技：2020 全年净利预增 58.38%-70.06%，2021 年有望维持高速增长

事件：2021 年 1 月 27 日，公司发布业绩预告，预计 2020 年全年实现归母净利润 2.55-2.74 亿元，同比增加 58.38%-70.06%；扣非归母净利润 2.49-2.68 亿元，同比增加 77.41%-90.81%。其中第四季度业绩亮眼，预计实现归母净利润 0.89-1.08 亿元，同比增加 67.83%-103.33%；扣非归母净利润 0.86-1.05 亿元，同比增加 65.56%-101.69%。

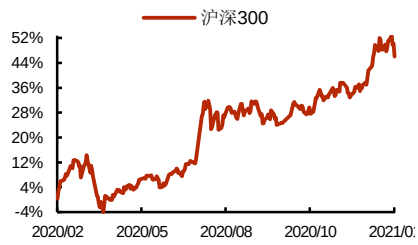
盈利预测评级：看好与字节合作全面赋能公司业务，看好数字阅读及版权领域发展空间，预计公司 2020-2022 年净利润分别为 2.68、4.21、6.00 亿元，同比分别增长 66.7%、56.7%、42.5%，对应 PE 分别为 57/37/26 倍，维持“强烈推荐”评级。

**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 | |
|---|---|---|---|
| 公用事业 | 0.07% | 电气设备 | -4.85% |
| 传媒 | -0.65% | 电子 | -4.39% |
| 商业贸易 | -0.73% | 有色金属 | -3.34% |
| 建筑装饰 | -0.93% | 家用电器 | -3.24% |
| 银行 | -1.0% | 机械设备 | -3.1% |

**相关报告**

《化繁为简，前驱体龙头再起航》2021-01-24

《20 年业绩预增 32.16%-51.87%，产品矩阵持续完善》2021-01-27

《2020 全年净利预增 58.38%-70.06%，2021 年有望维持高速增长》2021-01-28

# 内容目录

1、公司研究 ..... 3
1.1、格林美：化繁为简，前驱体龙头再起航 ..... 3
2、万兴科技：20 年业绩预增 32.16%-51.87%，产品矩阵持续完善 ..... 3
3、掌阅科技：2020 全年净利预增 58.38%-70.06%，2021 年有望维持高速增长 ..... 4

# 1、 公司研究

## 1.1、 格林美：化繁为简，前驱体龙头再起航

逐步混改分拆，聚焦电池材料主业。电池材料业务是公司主要业务，营收占比超一半。其他业务如环境服务、电子废弃物和硬质合金等已经开启混改或者拆分上市进程，并取得实质性进展。未来公司将发挥在电化学领域的技术优势，聚焦动力电池材料业务。

三元前驱体开启放量。2019 年全球三元前驱体出货量约为 33 万吨，同比+45%。其中，公司占比约 18%，位居第一。随着动力电池、消费锂电需求的快速发展，GGII 预测到 2025 年三元前驱体的出货量将达到 148 万吨，2020-2025 年 GAGR 约 29%。公司客户目前主要客户包括 ECOPRO、三星 SDI、LG 化学、容百科技等，在手订单至少有 35 万吨。随着新能源车快速发展，公司订单进入放量期。此外，公司还积极开拓国际一流客户，有望进入 Posco、松下等，进一步扩展客户矩阵，打开营收增长空间。

四氧化三钴稳定增长。四氧化三钴主要用于消费类电池，下游稳定增长。根据 GGII 统计与预测，2019 年全球四氧化三钴出货量约 6.4 万吨，预计到 2025 年稳定增长到 7.8 万吨。公司下游客户稳定，供应厦钨新能源、天津巴莫、杉杉和三星 SDI 等一流客户，2019 年全球市占率约 18%，位居第二。公司作为四氧化三钴第一梯队厂商，未来直接受益于行业增长。

原材料价格上涨，增厚公司利润。短期来看，由于上游原材料价格上涨，并向下游传导，1 月 NCM5/6/8 系前驱体价格环比增长 3%左右。未来新能源车爆发式发展预计将带动原材料价格进入上涨通道，有望进一步增厚公司盈利。同时，四氧化三钴价格增长明显，1 月价格环比增长约 8%，达到 23.3 万元/吨，预计未来价格有望进一步上涨。

盈利预测、估值与评级：公司旗下业务混改、分拆有序，电池材料业务向好，我们预计 2020~2022 年归母净利润分别为 5.2、11.9、15.9 亿元，EPS 分别为 0.11、0.25、0.33 元，当前股价对应的 PE 分别为 79、35 和 26 倍，维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**宏观经济波动风险，原材料价格波动风险，疫情波动风险。

# 2、 万兴科技：20 年业绩预增 32.16%-51.87%，产品矩阵持续完善

20 年主营业务收入同增约 38%，归母净利润预增 32.16%-51.87%。公司发布 2020 年业绩预告：2020 年公司积极落实战略发展目标，加大研发与技术投入，拓宽产品矩阵，夯实产品质量；大力推进团队精英化建设，深化全球精细运营，扩大精准流量，持续提升全球市场开拓能力。公司的主营业务收入同比增长约 38%；预计归母净利润 1.14-1.31 亿元，同比增长 32.16-51.87%；扣非后归母净利润 1.01-1.13 亿元，同比增长 60.89-80.01%。

数字创意软件推陈出新，战略控股墨刀增强协同。公司公众号披露，预计 2022 年视频类内容将占据全球互联网总流量的 82%，2025 年视频类内容将占据移动端 76%的流量，视频创意需求广阔，Adobe 预测未来三年全球数字创意软件市场规模

将达到 310 亿美元。公司紧跟新生代需求，数字创意软件加速推陈出新，2020 年上线万兴喵影 5.0、亿图图示订阅版 V10.1.0、MindMaster8.0、FilmoraX、数字创意资源云平台 Filmstock 等产品。2020 年 12 月，公司宣布战略控股国内最大的在线原型设计与协作平台墨刀，墨刀用户数量超 200 万，服务企业超过 15000 家，控股墨刀将进一步丰富公司产品类型，拓宽产品矩阵，增强业务协同效应。

控股股东公告承诺不减持股份，彰显公司长期发展信心。根据公司 2020 年 12 月 1 日披露公告，公司控股股东、实际控制人、董事长吴太兵公开承诺：2021 年 1 月 18 日至 2021 年 7 月 17 日，不通过二级市场竞价交易方式减持本人直接及通过员工持股平台间接持有公司股份，包括承诺期间因送股、公积金转增股本等权益分派产生的新增股份。截至公告日，吴太兵直接持有公司股份占公司总股本 19.26%及通过员工持股平台间接持有的公司限售股，均将于 2021 年 1 月 18 日上市流通。董事长公开承诺不减持股份，彰显了董事长对公司未来发展的充分信心。

盈利预测、估值与评级：看好国内消费类软件领导厂商发展，维持“强烈推荐”评级。公司深耕消费软件多年，业务涵盖数字创意、办公效率、实用工具等多场景，产品紧跟时代需求，持续更迭创新，全球化战略稳步推进，控股股东不减持承诺彰显发展信心。根据公司业绩预告，我们调整公司盈利预测，预计 2020-2022 年归母净利润为 1.25（+0.19）、1.86（+0.54）和 2.42（+0.71）亿元，对应 PE 为 59.8、40.1 和 30.8 倍，维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**国际环境不确定性增强，产品创新风险，市场竞争加剧等。

## 3、 掌阅科技：2020 全年净利预增 58.38%-70.06%，2021 年有望维持高速增长

事件：2021 年 1 月 27 日，公司发布业绩预告，预计 2020 年全年实现归母净利润 2.55-2.74 亿元，同比增加 58.38%-70.06%；扣非归母净利润 2.49-2.68 亿元，同比增加 77.41%-90.81%。其中第四季度业绩亮眼，预计实现归母净利润 0.89-1.08 亿元，同比增加 67.83%-103.33%；扣非归母净利润 0.86-1.05 亿元，同比增加 65.56%-101.69%。

盈利能力显著提升，四季度业绩创下历史最佳。2020 年第四季度公司实现归母净利润 0.89-1.08 亿元，同比增加 67.83%-103.33%，业绩创历史最佳。公司业绩增长的主要原因在于：1.公司依托于平台庞大的流量基础，用户规模保持增长，通过“付费+免费”相结合的运营模式，深化数字阅读平台的商业化价值。2.公司强化版权内容优势，通过多平台分发和 IP 衍生价值拓展，使得公司海量优质内容触达更多用户，以实现版权的多维增值。

字节跳动入股短期带来业务增量，长期深化数字内容生态。2020 年 11 月，字节跳动全资子公司量子跃动成为公司第三大股东，预计 2021 年双方关联交易金额将达 4.7 亿元。与字节合作将有利于公司（1）高效优惠获取字节系流量、技术支持，为公司阅读业务提质增效；（2）深入版权合作，为公司版权分发带来增量；（3）拓展 IP 内容，与字节跳动共同发展音频、视频、游戏等内容，进一步深化数字内容生态。近期百度、腾讯、字节等各大互联网巨头加速布局在线阅读领域，优质网文内容的阅读价值及 IP 衍生价值逐步得到挖掘，行业进入内容竞争阶段。公司拥有海量优质内容，IP 衍生潜力通过《元龙》等作品逐步得到验证，增长空间广阔。

盈利预测、估值与评级：看好公司与字节全面深化合作，拓展流量渠道，推进

数字内容生态发展，维持“强烈推荐”评级。看好与字节合作全面赋能公司业务，看好数字阅读及版权领域发展空间，预计公司 2020-2022 年净利润分别为 2.68、4.21、6.00 亿元，同比分别增长 66.7%、56.7%、42.5%，对应 PE 分别为 57/37/26 倍，维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**版权 IP 开发不及预期，用户规模增速下降，行业竞争加剧等。

## 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** | **吕莜琪销售总监** | |
| | 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/