民生证券研究院

会议纪要/晨会

晨会纪要

晨会纪要 2020 年 11 月 06 日

客户观点反馈

客户观点：昨日三大股指集体收涨逾 1%，大蓝筹再度成为“领涨先锋”，北向资金持续净买入超百亿元。短期聚焦金融等低估值和经济复苏主线的价值配置，中长期聚焦科技和消费主线。

总量观点

【民生金工】市场窄幅震荡，交易情绪趋冷（祁嫣然，分析师 S0100519110004，010-85127519）

市场表现综述：最近一个交易日（2020-11-04），市场窄幅震荡。上证综指上涨0.19%，上证50上涨0.75 %，沪深300上涨0.76 %，中证500下跌0.12 %，创业板指上涨0.23%。家电行业指数涨幅最大，上涨3.18%。传媒行业指数跌幅最大，下跌0.93%。沪深两市涨停40家，跌停5家。中小企业板涨停12家，跌停3家。创业板涨停8家，跌停1家。

择时观点：择时观点方面，各宽基指数均为看空观点。指标状态方面，各宽基指数持续下滑。市场量能表现不佳。

资金流向：截至2020年11月03日，两融余额为15275.52亿元。其中，融资余额14193.65亿元，融券余额1081.87亿元。融资买入净值30.32亿。融资融券余额占A股流通市值4.47%。沪股通资金净流入31.03亿元（人民币）。沪市港股通资金净流入48.09亿元（人民币）。深股通资金净流入0.19亿元（人民币）。深市港股通资金净流入15.46亿元（人民币）。北向资金净流入31.21亿元（人民币）。

市场热点——龙虎榜：今日上榜异动股票成交金额排名前十：（601995.SH）中金公司、（601216.SH）君正集团、（601865.SH）福莱特、（605111.SH）新洁能、（601187.SH）厦门银行、（603613.SH）国联股份、（600066.SH）宇通客车、（605198.SH）德利股份、（600686.SH）金龙汽车、（600987.SH）航民股份。

风险提示：报告结果均基于历史数据，历史数据存在不被重复验证的可能。

个股观点

【民生传媒】掌阅科技：字节子公司量子跃动成公司第三大股东，在线阅读领域合作可期（刘欣，分析师 S0100519030001，010-85127513）

事件概述

公司11月04日晚发布公告，控股股东及实控人成湘均、张凌云与量子跃动签订《股份购买协议》，成湘均和张凌云拟将其分别持有的2252 万股、2252万股无限售流通股份转让予量子跃动，合计对价11亿元，转让价格24.42元/股。此次协议转让后，量子跃动持股占公司总股本的11.23%，将成为公司第三大股东。公司同时与字节跳动签署了《文字作品授权使用许可协议》，与字节跳动深化合作，加强内容生产、投放运营、商业化等方面的合作。

分析与判断

字节跳动通过免费阅读模式切入在线阅读领域，今年以来对内容版权投资频频。

民生证券研究院

分析师：田铭

执业证号： S0100516010001

电话： 0755-22662077

邮箱： tianming@mszq.com

昨日重点研报

【民生金工】市场窄幅震荡，交易情绪趋冷（祁嫣然，分析师 S0100519110004，010-85127519）

【民生传媒】掌阅科技：字节子公司量子跃动成公司第三大股东，在线阅读领域合作可期（刘欣，分析师 S0100519030001，010-85127513）

【民生计算机】浪潮信息（000977）2020Q3三季报点评：三季度增速放缓，长期仍看好服务器需求（强超廷，分析师 S0100519090004，18916064780）

字节跳动通过免费阅读模式切入在线阅读行业，今年以来对上游内容版权库投资频频。字节跳动旗下免费网文阅读APP番茄小说，截至今年8月月活人数达到5997万，仅次于掌阅APP(6185万人)；长音频“赛道”布局有番茄小说旗下听书软件——番茄畅听。字节跳动今年以来对内容版权投资与合作动作频频，今年7月与中文在线签订合作协议，与中文在线在音频作品授权使用、音频内容共建、数字版权授权等方面达成合作；并且在今年先后投资入股磨铁文学旗下秀闻科技（持股10%）、鼎甜文娱（持股10%）、塔读文学（持股18.9%），内容IP布局版图不断扩大。

预计股权投资后双方合作加强，将在内容版权和商业化推广等方面深入合作。掌阅科技拥有数字阅读内容50多万册，数字内容资源丰富，品类众多，包括图书、有声读物、杂志、漫画、自出版等多种类型，字节跳动此次入股掌阅科技，将进一步丰富其版权和内容ip资源，为内容生产、影视改编等全产业链IP运营奠定重要基础。字节跳动方面，产品矩阵丰富，拥有短视频平台抖音、信息资讯平台今日头条、长视频平台西瓜视频，在广告投放、商业化服务、搜索以及技术平台支撑方面在行业内有领先优势。通过本次协议转让引入量子跃动成为掌阅科技重要股东，预计双方将在内容版权和商业化推广等方面开展更多深入合作。

投资建议

掌阅科技非公开发行方案于9月26日被证监会受理，目前持续推进，此次非公开发行公司拟募集10.61 亿元，其中7.16亿元用于购买版权，将助力公司进一步扩充网络文学版权库。预计公司2020-2022年营收分别为20.5/24.7/28.9亿元，同比+9%/21%/17%；归母净利润分别为2.5/3.9/4.8亿元，同比+57%/56%/23%，对应三年PE分别为44X/28X/23X。我们认为字节跳动的此次入股将在内容生产、内容IP运营和广告推广方面带给公司更多资源，助力公司进入新发展阶段，首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示

广告变现业务增长不及预期；公司活跃用户数增长不及预期；阅读市场竞争加剧。

【民生计算机】浪潮信息（000977）2020Q3三季报点评：三季度增速放缓，长期仍看好服务器需求（强超廷，分析师 S0100519090004，18916064780）

事件概述

公司于2020年10月30日晚发布三季报，前三季度实现营收455.03亿元，同比增长19.02%；实现归母净利润6.28亿元，同比增长21.37%。其中第三季度单季营收152.17亿元，同比下滑8.82%；单季实现归母净利润2.23亿元，同比下滑8.91%。

分析与判断

三季度营收增速放缓，毛利率略有下滑费用控制保持优化。三季度单季营收环比下滑20.13%，毛利率略微下降至10.98%。由于三季度服务器市场需求整体放缓，公司营收增速放缓，单季度营收同比下滑8.8%，环比下滑20.13%。而作为关键指标的毛利率，同样受营收增速下滑的影响出现小幅下降，Q3单季毛利率为10.98%，环比下滑0.96pct。从期间费用的角度看，公司Q3单季销售费率、管理费率、研发费率分别为2.73%、1.27%、4.04%，环比变动分别为0.03pct/-0.19pct/-0.2pct，费用控制能力继续优化。

Q3服务器市场需求略有下滑，公司龙头地位进一步提升。多因素叠加三季度服务器景气度下滑，公司Q2市占率提升至40%。三季度的服务器市场需求有所放缓有多方面原因，一方面二季度市场强劲复苏透支部分需求，根据IDC的数据，2020上半年我国服务器市场规模89.44亿美元，同比增长19.3%，其中Q2单季市场规模同比增长39.8%；另一方面整体经济缓慢恢复，企业服务器采购略有下滑。根据Digitimes等机构的预测，三季度服务器市场环比有接近5%左右的下滑。回顾二季度整个行业的情况看，浪潮作为国内服务器龙头领先地位进一步提升，市占率提

升2pct至39.5%。展望四季度，从公司层面看，三季度合同负债环比增加9.87亿元至22.43亿元，单季度备货支付的现金流205亿元与二季度基本持平，经营情况保持稳定增长。

投资建议

预计公司2020-2022年营收分别为630.62/820.34/1001.74/亿元，归母净利润分别为10.69/15.81/20.19亿元，对应PE分别为41.5/28/22倍。公司是我国领先的服务器供应商，过去一年估值中枢在56.35倍，目前估值受到行业短暂景气度下滑的压制，我们仍长期看好公司作为服务器龙头的投资价值，故维持“推荐”评级。

风险提示

服务器需求不及预期；回款情况不及预期；疫情影响下游资本开支。

风险提示

宏观政策变化的风险，商品价格大幅下跌的风险，个股业绩不达预期的风险。

分析师简介

田铭，英国南安普顿大学国际银行与金融研究硕士。2011年加盟民生证券，原新三板分析师。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。