

梦网科技（002123）2023年一季报点评

## 业绩符合预期，盈利拐点初现

### 事项:

- 4月28日，梦网科技发布2023年第一季度报告，第一季度实现营业收入10.35亿元（同比+49.43%），归母净利润1100.94万元（同比+128.16%），实现扭亏。

### 评论:

- 业绩符合预期，盈利拐点初现。**公司一季度实现收入10.35亿元，同比增长49.43%，收入实现大幅增长的主要原因为销售业务规模同比增加，其中5G富媒体消息营业收入同比增加234.39%，国际云通信业务营业收入同比增加469.00%；归母净利润1100.94万元，同比增长128.16%，实现扭亏为盈，公司在保持原有云短信业务稳定的基础上努力发展新业务，实现5G富媒体消息业务量同比增长227.45%，国际云通信业务量同比增长约239%，毛利额占公司总体比重逐渐提升，此外公司持有的交易性金融资产股价上升也为公司贡献一定的盈利。公司整体盈利能力企稳回升，一季度实现销售毛利率为9.55%，同比略有下滑0.45pp，环比增长2.41pp；销售净利率为1.00%，同比环比均实现转正。公司一季度业绩符合预期，业绩拐点出现，为全年业绩增长夯实基础。
- 新业务+新模式，组成拉动公司业绩快速增长双引擎。**公司2022年开始快速起量的AIM消息（5G阅信）业务有望在今年维持高速增长趋势，为5G富媒体消息业绩规模的快速增长提供高确定性动能，此外具有高盈利能力的国际云短信业务同样处于业绩快速释放阶段，多项新业务将有力增强公司未来的业绩表现。公司作为当前市场唯一同时为三大运营商都提供AIM+解析能力的服务商，有望核心受益于运营商加快推进5G消息规模商用落地的催化，公司商业模式由原本的渠道销售升级为消息解析服务核心供应，预计价值量和盈利能力都得到提升。新业务+新模式的升级和落地，有望在传统云短信业务量增价稳的基础上，为公司贡献较大的业绩弹性，打开业绩增长空间。
- 积极拥抱行业变革，更多创新商业模式有望落地。**传统短信有望在AI技术的赋能下实现革新，其中C端入口智能交互和B端内容智能生成有望成为率先落地场景，公司通过AIM消息一方面为客户提供了强大的千人千面、千人千迹展示和追踪能力，客户可通过这个在服务营销领域天然的AI应用入口实现个性化场景营销和服务；另一方面打造推出的客户侧私有化数据和AI平台，可帮助客户快速对接其内部应用，实现数据挖掘，客户画像，精准分发的一揽子业务升级。
- 盈利预测、估值及投资评级。**受益于基础业务规模稳步提升，5G富媒体消息、国际云通讯等创新业务的快速发展，我们预计公司2023~2025年营业收入分别为57.66、71.27及83.10亿元，归属于母公司净利润分别为2.74、4.75和6.36元，对应EPS分别为0.34、0.59及0.79元，维持“强推”评级。
- 风险提示：**运营商供货价格继续上调，经营不善导致持续计提商誉、资产减值准备，新业务推进不及预期，运营商5G消息业务推进不及预期。

### 主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万)	4,157	5,766	7,127	8,310
同比增速(%)	30.9%	38.7%	23.6%	16.6%
归母净利润(百万)	-722	274	475	636
同比增速(%)	-203.2%	137.9%	73.5%	33.8%
每股盈利(元)	-0.90	0.34	0.59	0.79
市盈率(倍)	-17	44	25	19
市净率(倍)	3.5	3.3	2.9	2.5

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年4月28日收盘价

## 强推（维持）

当前价：15.00元

### 华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

联系人：欧子兴

邮箱：ouzixing@hcyjs.com

### 公司基本数据

总股本(万股)	80,219.63
已上市流通股(万股)	68,258.25
总市值(亿元)	120.33
流通市值(亿元)	102.39
资产负债率(%)	40.97
每股净资产(元)	4.28
12个月内最高/最低价	17.93/9.02

### 市场表现对比图(近12个月)



### 相关研究报告

《梦网科技（002123）2022年报点评：商誉减值计提靴子落地，市场稀缺的5G消息解析服务商蓄势待发》

2023-04-19

《梦网科技（002123）深度研究报告：预计盈利拐点将至，云通信龙头未来可期》

2023-04-16

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,429	2,131	3,138	4,380
应收票据	26	26	39	36
应收账款	1,592	2,347	2,969	3,487
预付账款	302	457	534	606
存货	0	3	2	2
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	204	705	797	773
流动资产合计	3,553	5,668	7,479	9,283
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	184	184	184	184
固定资产	348	379	407	432
在建工程	0	27	55	82
无形资产	228	201	176	156
其他非流动资产	1,973	1,976	1,979	1,981
非流动资产合计	2,733	2,768	2,801	2,836
<b>资产合计</b>	<b>6,286</b>	<b>8,436</b>	<b>10,279</b>	<b>12,119</b>
短期借款	1,901	2,648	3,395	4,142
应付票据	48	122	106	136
应付账款	382	919	1,085	1,038
预收款项	0	0	0	0
合同负债	78	109	135	157
其他应付款	34	34	34	34
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	196	343	446	533
流动负债合计	2,639	4,175	5,200	6,039
长期借款	205	542	875	1,221
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	17	17	17	17
非流动负债合计	222	559	892	1,238
<b>负债合计</b>	<b>2,861</b>	<b>4,734</b>	<b>6,093</b>	<b>7,277</b>
归属母公司所有者权益	3,425	3,699	4,174	4,810
少数股东权益	0	3	13	31
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,425</b>	<b>3,702</b>	<b>4,187</b>	<b>4,842</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,286</b>	<b>8,436</b>	<b>10,279</b>	<b>12,119</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	<b>47</b>	<b>-280</b>	<b>45</b>	<b>263</b>
现金收益	-668	369	575	739
存货影响	0	-3	1	0
经营性应收影响	561	-890	-692	-567
经营性应付影响	-4	611	151	-17
其他影响	158	-367	11	108
<b>投资活动现金流</b>	<b>-381</b>	<b>-103</b>	<b>-102</b>	<b>-99</b>
资本支出	-6	-92	-92	-97
股权投资	-37	0	0	0
其他长期资产变化	-338	-11	-10	-2
<b>融资活动现金流</b>	<b>543</b>	<b>1,085</b>	<b>1,064</b>	<b>1,078</b>
借款增加	773	1,083	1,080	1,093
股利及利息支付	-31	-34	-34	-34
股东融资	20	20	20	20
其他影响	-219	16	-2	-1

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>4,157</b>	<b>5,766</b>	<b>7,127</b>	<b>8,310</b>
营业成本	3,769	5,031	6,075	7,010
税金及附加	3	9	9	9
销售费用	183	210	237	264
管理费用	76	122	128	136
研发费用	135	156	182	213
财务费用	27	27	26	25
信用减值损失	13	38	30	30
资产减值损失	-741	-20	-20	-20
公允价值变动收益	-7	6	5	5
投资收益	-8	32	12	12
其他收益	41	41	40	40
<b>营业利润</b>	<b>-738</b>	<b>308</b>	<b>537</b>	<b>720</b>
营业外收入	2	5	5	5
营业外支出	2	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>-737</b>	<b>312</b>	<b>541</b>	<b>724</b>
所得税	5	31	54	72
<b>净利润</b>	<b>-742</b>	<b>281</b>	<b>487</b>	<b>651</b>
少数股东损益	-20	7	12	15
<b>归属母公司净利润</b>	<b>-722</b>	<b>274</b>	<b>475</b>	<b>636</b>
NOPLAT	-715	305	510	674
EPS(摊薄) (元)	-0.90	0.34	0.59	0.79

**主要财务比率**

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	30.9%	38.7%	23.6%	16.6%
EBIT 增长率	-246.9%	147.6%	67.4%	32.2%
归母净利润增长率	-203.2%	137.9%	73.5%	33.8%
<b>获利能力</b>				
毛利率	9.3%	12.7%	14.8%	15.6%
净利率	-17.8%	4.9%	6.8%	7.8%
ROE	-21.1%	7.4%	11.4%	13.2%
ROIC	-21.6%	7.2%	9.1%	9.4%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	45.5%	56.1%	59.3%	60.0%
债务权益比	62.0%	86.6%	102.4%	111.1%
流动比率	1.3	1.4	1.4	1.5
速动比率	1.3	1.4	1.4	1.5
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转天数	134	123	134	140
应付账款周转天数	35	47	59	55
存货周转天数	n.a.	0	0	0
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	-0.90	0.34	0.59	0.79
每股经营现金流	0.06	-0.35	0.06	0.33
每股净资产	4.27	4.61	5.20	6.00
<b>估值比率</b>				
P/E	-17	44	25	19
P/B	4	3	3	3
EV/EBITDA	-21	35	22	17

## 通信组团队介绍

### 组长、首席研究员：欧子兴

北京邮电大学通信专业硕士&学士，6年中国移动集团采购和供应链管理工作经验，曾任职于招商证券，2022年加入华创证券研究所，研究领域包括运营商、通信上游元器件（天线及射频器件、光模块、光纤光缆等）、通信设备、卫星通信卫星导航等。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianie@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522