

看好公司在 5G 富媒体的创新应用

证券研究报告

2023 年 04 月 27 日

梦网科技 (002123.SZ) 跟踪点评

核心结论

事件：4 月 25 日，梦网科技在业绩说明会上表示，截至 2022 年底，AIM 消息终端覆盖已超 8 亿台，覆盖率还在持续提升。目前跟三大运营商就 AIM 消息的合作正在有序推进之中，2022 年末单月业务量已超亿条。

5G 富媒体消息、国际云通信等新动能增长，实现销售收入与业务规模的同步提升。22 年公司实现营业收入 41.57 亿元，同比+30.93%，其中 5G 富媒体消息业务收入同比增长约 180%；国际云通信业务收入同比增长约 390%。上述创新类产品为公司中长期发展奠定了基础。公司营业利润较上年同期减少 219.55%，主要有以下几个方面的原因：1) 全资子公司深圳市梦网科技发展有限公司和深圳市梦网视讯有限公司计提商誉减值准备 6.23 亿元。2) 公司持有的联营企业确认的投资损失、交易性金融资产公允价值变动损益以及其他非流动资产的资产减值准备合计 0.75 亿元。3) 全资子公司云数科技对 IDC 数据中心固定资产计提资产减值准备 0.57 亿元。

看好公司在 5G 富媒体的创新应用。1) 根据工信部数据显示，截至 2022 年底，我国移动电话用户规模为 16.83 亿户，人口普及率升至每百人 119.2 部，显示出大众群体已经与移动网络完成深度绑定，消息服务移动互联网支撑作用不断增强，成为触达用户最好的入口之一。2) 5G 富媒体消息企业应用具有巨大的市场体量，有望打造全新消息分发模式。5G 富媒体消息让短信收件箱升级成了一个不用下载的互联网应用，带来全新的交互方式。企业可以通过文字、语音、选项卡等富媒体方式向个人用户输出个性化服务，使手机短消息也能实现在线购物、短视频传播、精准交互等轻型 APP 的能力，使得短信收件箱跃升为应用分发的战略入口。此外 5G 富媒体消息也将成为数字经济的新动能。

投资建议：我们预计公司 23-25 年营收分别为 56.24、70.15、82.25 亿元，对应 EPS 为 0.26、0.47、0.79 元，维持“买入”评级。

风险提示：5G 富媒体业务进展不及预期；短信采购成本上升；下游企业议价力提升。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3,175	4,157	5,624	7,015	8,225
增长率	16.1%	30.9%	35.3%	24.7%	17.2%
归母净利润 (百万元)	(238)	(722)	209	376	634
增长率	-335.4%	-203.2%	128.9%	80.2%	68.5%
每股收益 (EPS)	(0.30)	(0.90)	0.26	0.47	0.79
市盈率 (P/E)	(49.0)	(16.2)	55.9	31.0	18.4
市净率 (P/B)	2.8	3.4	3.1	2.8	2.4

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级

买入

股票代码

002123.SZ

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

14.54

近一年股价走势



分析师



邢开允 S0800519070001



13072123839



xingkaiyun@research.xbmail.com.cn



赵宇阳 S0800522090002



19534078860



zhaoyuyang@research.xbmail.com.cn

相关研究

梦网科技：三季度富信业务放量，短期短信成本上涨影响业绩表现—梦网科技 (002123.SZ) 三季报点评 2022-10-31
梦网科技：红利已至，5G 富媒体业务再添生机—梦网科技 (002123.SZ) 首次覆盖报告 2022-09-07

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	751	1,429	1,089	1,090	1,203	营业收入	3,175	4,157	5,624	7,015	8,225
应收款项	1,964	1,999	3,166	3,847	4,310	营业成本	2,759	3,769	4,894	6,013	6,844
存货净额	0	0	1	1	1	营业税金及附加	3	3	6	6	8
其他流动资产	127	125	96	72	77	销售费用	146	183	225	267	329
流动资产合计	2,842	3,553	4,352	5,009	5,590	管理费用	287	211	253	316	354
固定资产及在建工程	373	348	356	398	464	财务费用	26	27	77	80	81
长期股权投资	147	184	184	184	184	其他费用/(-收入)	185	702	(49)	(46)	(41)
无形资产	244	228	178	136	94	营业利润	(231)	(738)	218	380	650
其他非流动资产	2,633	1,973	1,898	1,949	1,926	营业外净收支	0	0	(0)	0	0
非流动资产合计	3,398	2,733	2,616	2,667	2,669	利润总额	(231)	(737)	218	380	650
资产总计	6,240	6,286	6,968	7,676	8,259	所得税费用	13	5	5	(5)	1
短期借款	1,154	1,901	1,583	1,921	1,665	净利润	(244)	(742)	213	385	650
应付款项	611	607	1,324	1,300	1,478	少数股东损益	(6)	(20)	4	9	15
其他流动负债	63	130	82	92	101	归属于母公司净利润	(238)	(722)	209	376	634
流动负债合计	1,828	2,639	2,989	3,312	3,244	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	179	205	205	205	205	盈利能力					
其他长期负债	11	17	16	15	16	ROE	-5.5%	-18.9%	5.8%	9.5%	14.3%
长期负债合计	190	222	221	220	221	毛利率	13.1%	9.3%	13.0%	14.3%	16.8%
负债合计	2,018	2,861	3,210	3,532	3,465	营业利润率	-7.3%	-17.7%	3.9%	5.4%	7.9%
股本	802	802	802	802	802	销售净利率	-7.7%	-17.8%	3.8%	5.5%	7.9%
股东权益	4,222	3,425	3,759	4,144	4,794	成长能力					
负债和股东权益总计	6,240	6,286	6,968	7,676	8,259	营业收入增长率	16.1%	30.9%	35.3%	24.7%	17.2%
						营业利润增长率	-294.0%	-219.6%	129.6%	74.1%	71.0%
						归母净利润增长率	-335.4%	-203.2%	128.9%	80.2%	68.5%
						偿债能力					
						资产负债率	32.3%	45.5%	46.1%	46.0%	42.0%
						流动比	1.55	1.35	1.46	1.51	1.72
						速动比	1.55	1.35	1.46	1.51	1.72
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	(0.30)	(0.90)	0.26	0.47	0.79
						BVPS	5.25	4.27	4.68	5.15	5.94
						估值					
						P/E	(49.0)	(16.2)	55.9	31.0	18.4
						P/B	2.8	3.4	3.1	2.8	2.4
						P/S	3.7	2.8	2.1	1.7	1.4

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。