

梦网科技(002123)

通信

发布时间: 2023-04-19

证券研究报告 / 公司点评报告

利润短期下滑, 关注 AI 技术为行业带来的增值空间

增持

上次评级: 增持

--- 梦网科技 2022 年年报点评

事件: 4月17日公司发布2022年报, 公司全年实现营业收入41.57亿元(YoY+30.93%), 实现归母净利润-7.22亿元(YoY-203.25%), 实现扣非归母净利润-7.59亿元(YoY-151.91%)。

商誉计提及毛利率下滑导致公司业绩短期承压, 预计2023年有所改善。公司2022年业绩下滑的主要原因有两点, 一是公司总计计提非经营性因素影响约合计7.52亿元, 其中商誉减值6.23亿元, 联营企业确认的各项减值0.75亿元以及云数科技旗下IDC数据中心固定资产计提减值0.57亿元; 二是由于运营商供货价格提升以及市场竞争加剧导致的综合毛利率率同比下降3.76pct至9.34%。不过根据公司2023Q1业绩预告显示, 随着国内经济复苏, 公司云短信业务量和收入同比保持增长, 毛利总额略有增长, 因此我们认为相关负面影响因或将在2023年改善。

5G富媒体消息进入规模发展阶段, 公司有望享受产业链发展红利。公司从18年起就开始布局富信业务, 公司是中国移动、中国联通、中国电信的签约5G富媒体提供商, 公司也陆续与华为、小米、OPPO、VIVO、三星、魅族、中兴等国内外知名的终端厂商建立了合作关系, 为消息服务升级积累了良好的优势。近年来, 运营商一直在推动5G富媒体业务的推广, 公司2022年5G富媒体消息业务量较2021年增长了180%, 未来几年相关业务或将进一步放量增长, 为中长期发展奠定坚实的基础。

积极拥抱ChatGPT产业革命, AIM短信或将成为AI交互核心入口。AIM消息是5G消息解决方案里重要的一个环节, 或将成为一个拥有强触达能力的“超级入口”。其内置的Chatbot与ChatGPT的交互性不谋而合, ChatGPT可以强化和赋能通信内容, 极大提高通信的信息交互能力、行业应用能力和生产力, 极大地提高终端用户通过此入口与企业客户的沟通效率。公司目前的AIM已经覆盖超过8亿的用户, 未来有望通过ChatGPT的赋能重塑短信入口价值, 创造更大利润空间。

盈利预测与投资建议: 预测公司2023-2025年营业收入为55.34、68.17、83.04亿元, 归母净利润为2.80、3.52、4.50亿元, EPS为0.35、0.44、0.56元/股, 维持“增持”评级。

风险提示: 5G消息推进不及预期, 市场竞争加剧

股票数据

2023/04/18

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	17.93
12个月股价区间(元)	8.11~17.93
总市值(百万元)	14,383.38
总股本(百万股)	802
A股(百万股)	802
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	87

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	21%	45%	67%
相对收益	16%	44%	67%

相关报告

- 《光模块: AIGC 时代不可或缺的传输管道核心组件》 --20230417
- 《年度策略: 关注物联网及军工通信高景气成长》 --20230104
- 《数字经济浪潮来袭, 三大运营商发文赋能产业升级》 --20221111
- 《商业小卫星产业: 星光璀璨, 继扬而航》 --20221108
- 《从总线到以太网, 车内通信架构演化新机遇》 --20220929

证券分析师: 吴源恒

执业证书编号: S0550522100004
15767875282 wuyhl@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,175	4,157	5,534	6,817	8,304
(+/-)%	16.07%	30.93%	33.10%	23.20%	21.80%
归属母公司净利润	-238	-722	280	357	449
(+/-)%	-335.37%	-203.25%	—	27.70%	25.76%
每股收益(元)	-0.29	-0.90	0.35	0.45	0.56
市盈率	(59.31)	(12.48)	51.42	40.27	32.02
市净率	3.28	2.63	3.88	3.54	3.19
净资产收益率(%)	-5.49%	-18.95%	7.55%	8.79%	9.96%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	802	802	802	802	802

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,429	1,585	1,449	1,456
交易性金融资产	62	62	62	62
应收款项	1,618	2,057	2,733	3,101
存货	0	0	0	0
其他流动资产	62	62	62	62
流动资产合计	3,553	4,743	5,016	5,975
可供出售金融资产				
长期投资净额	184	228	274	317
固定资产	348	382	448	515
无形资产	228	206	186	166
商誉	1,608	1,608	1,608	1,608
非流动资产合计	2,733	2,824	2,951	3,077
资产总计	6,286	7,567	7,968	9,052
短期借款	1,901	1,902	1,904	1,905
应付款项	430	1,270	1,267	1,812
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	2,639	3,633	3,668	4,292
长期借款	205	205	205	205
其他长期负债	17	17	17	17
长期负债合计	222	222	222	222
负债合计	2,861	3,855	3,890	4,514
归属于母公司股东权益合计	3,425	3,705	4,062	4,511
少数股东权益	0	7	16	27
负债和股东权益总计	6,286	7,567	7,968	9,052

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,157	5,534	6,817	8,304
营业成本	3,769	4,876	6,007	7,284
营业税金及附加	3	5	6	7
资产减值损失	-741	8	5	-5
销售费用	183	210	245	299
管理费用	76	55	68	83
财务费用	27	21	17	21
公允价值变动净收益	-7	0	0	0
投资净收益	-8	24	17	20
营业利润	-738	286	362	457
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	-737	286	362	457
所得税	5	0	-4	-3
净利润	-742	286	366	460
归属于母公司净利润	-722	280	357	449
少数股东损益	-20	7	9	11

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-742	286	366	460
资产减值准备	728	-8	-5	5
折旧及摊销	62	28	35	45
公允价值变动损失	7	0	0	0
财务费用	51	57	57	57
投资损失	8	-24	-17	-20
运营资本变动	-65	-40	-377	-328
其他	-2	0	0	0
经营活动净现金流量	47	299	60	220
投资活动净现金流量	-381	-87	-141	-156
融资活动净现金流量	543	-56	-55	-56
企业自由现金流	125	197	-93	51

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	-0.90	0.35	0.45	0.56
每股净资产 (元)	4.27	4.62	5.06	5.62
每股经营性现金流量 (元)	0.06	0.37	0.07	0.27
成长性指标				
营业收入增长率	30.9%	33.1%	23.2%	21.8%
净利润增长率	-203.2%	—	27.7%	25.8%
盈利能力指标				
毛利率	9.3%	11.9%	11.9%	12.3%
净利润率	-17.4%	5.1%	5.2%	5.4%
运营效率指标				
应收账款周转天数	133.74	118.00	125.00	125.00
存货周转天数	0.00	0.00	0.00	0.00
偿债能力指标				
资产负债率	45.5%	51.0%	48.8%	49.9%
流动比率	1.35	1.31	1.37	1.39
速动比率	1.21	1.17	1.21	1.24
费用率指标				
销售费用率	4.4%	3.8%	3.6%	3.6%
管理费用率	1.8%	1.0%	1.0%	1.0%
财务费用率	0.6%	0.4%	0.3%	0.3%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	-12.48	51.42	40.27	32.02
P/B (倍)	2.63	3.88	3.54	3.19
P/S (倍)	2.17	2.60	2.11	1.73
净资产收益率	-19.0%	7.6%	8.8%	10.0%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

吴源恒: 武汉大学遥感工程学士, 伯明翰大学国际商务硕士, 曾在湖北省测绘局从事测绘地理信息数据处理、遥感地理信息解译等工作, 对卫星遥感应用产业有较深的认识。2020 年加入万联证券 TMT 团队, 2022 年加入东北证券数字经济团队。目前主要研究 5G、卫星互联网、遥感、物联网、光通信等数字经济相关领域。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

