

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

事项:

- 4月17日，梦网科技发布2022年年报，全年实现营业收入41.57亿元（同比+30.93%），归母净利润-7.22亿元（同比-203.25%）。

评论:

- 收入规模持续增长，新业务快速发展，商誉减值计提靴子落地。**公司2022年实现营业收入41.57亿元，同比增加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%，均为公司中长期发展奠定了基础。但受运营商供货价格提升及企业客户自身经营情况等不利影响，加之云短信行业竞争激烈，导致公司云通信业务毛利率同比由14.37%进一步下降至9.81%，拖累综合毛利率同比由13.10%进一步下降至9.34%。结合过往实际及未来经营预测，公司对全资子公司梦网科技和梦网视讯计提商誉减值准备约6.23亿元，以及其他资产减值准备约1.32亿元，最终公司2022年实现归母净利润-7.22亿元。根据此前公司披露的2023年第一季度业绩预告，公司预计归母净利润为800万元-1,200万元，实现扭亏为盈。我们认为，随着商誉减值计提靴子落地，压力得到释放，在传统云短信业务量和收入持续上升、新业务快速发展提供业绩弹性的支撑下，有望实现整体业绩企稳回升。
- 市场稀缺的5G消息解析服务提供商，业务规模行业领先。**公司相继与中移互联网签订《关于短信小程序2.0终端解析服务能力产品合作协议》、与电信信元签订《5G消息回落解决方案技术服务合同》、与联通在线签署《智信技术服务合同》，成为市场唯一同时为三大运营商均提供解析服务的企业，并与华为、小米、OPPO、VIVO达成合作，实现8亿终端覆盖和线上运营，形成与众多上下游企业的探索和布局。在客户规模、开发者规模、行业覆盖率、平台日活跃用户数、日均消息量等方面，公司均保持行业领先。
- 潜在发展新动能，助力公司拓宽未来商业边界。**公司积极拥抱行业新变革，其中AIM消息有望成为客户在服务营销领域天然的AI应用入口，客户通过自身数据挖掘，获得千人千面、千人千迹展示和追踪能力，实现个性化场景营销和服务。公司已打造推出客户侧的私有化数据和AI平台，助力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。此外统一消息中心（UMC）产品已通过安全等级保护三级认证，通过国内奇安信、绿盟等权威安全软件扫描，并在CPU、中间件、操作系统、数据库等方面和国内主流厂商完成适配，已陆续落地完成多个客户的信创改造解决方案。
- 盈利预测、估值及投资评级。**受益于基础业务规模稳步提升，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
营业总收入(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)	-20	53	30	23
市净率(倍)	4.2	3.9	3.4	3.0

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年4月18日收盘价

强推（维持）

当前价：17.93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)	67,170.00
总市值(亿元)	143.83
流通市值(亿元)	120.44
资产负债率(%)	45.51
每股净资产(元)	4.27
12个月内最高/最低价	17.93/8.11

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《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

《移动互联网服务提供商系列公司报告之梦网集团（002123）：移动信息服务快速成长，流量经营逐步崛起》

2018-03-13

《梦网荣信（002123）：【华创通信东海峰团队】梦网荣信中报点评：业绩符合预期，三季度指引25%-42%增长》

2017-08-21

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
资产合计	6,286	8,436	10,279	12,119
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
负债合计	2,861	4,734	6,093	7,277
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
所有者权益合计	3,425	3,702	4,187	4,842
负债和股东权益	6,286	8,436	10,279	12,119

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	47	-280	45	263
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
投资活动现金流	-381	-103	-102	-99
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
融资活动现金流	543	1,085	1,064	1,078
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
营业总收入	4,157	5,766	7,127	8,310
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
营业利润	-738	308	537	720
营业外收入	2	5	5	5
营业外支出	2	1	1	1
利润总额	-737	312	541	724
所得税	5	31	54	72
净利润	-742	281	487	651
少数股东损益	-20	7	12	15
归属母公司净利润	-722	274	475	636
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
成长能力				
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%
获利能力				
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%
偿债能力				
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
营运能力				
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
每股指标(元)				
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
估值比率				
P/E	-20	53	30	23
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	-25	41	26	20

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经历，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
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@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
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@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	zhangjian@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