



2020-12-01

公司点评报告

买入/调高

梦网集团 (002123)

昨收盘: 18.2

信息技术 技术硬件与设备

5G 消息系统招标，大规模商用箭在弦上

■ 走势比较

事件：近期中国电信阳光采购网显示，中国电信、中国联通 2020 年 5G 消息平台（RCS）建设工程联合集中采购项目资格预审公告。

三大运营商先后披露 5G 消息系统建设。7 月 29 日，中国移动披露全国性的 5G 消息系统招标，金额为不超过 4.05 亿元。中国移动 2020 年至 2021 年 5G 消息系统设备集中采购，采用虚拟化方式集中建设 5G 消息中心及 MaaP 平台设备，采购内容为短信处理能力 82.60 万条/秒、消息用户容量 1 亿户、MaaP 平台处理能力 8.26 万条/秒。中国电信和中国联通 5G 消息系统本次招标要求短信模块处理能力共约 49.56 万条/秒，消息模块用户容量共约 6000 万户。

■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	816/664
总市值/流通(百万元)	14,847/12,080
12 个月最高/最低(元)	22.88/13.28

相关研究报告：

从试用到商用，5G 消息运营渐行渐近。2020 年 4 月 8 日，4 月 8 日，中国电信、中国移动、中国联通联合举行线上发布会，三大运营商联合发布《5G 消息白皮书》。2020 年 5 月 25 日，中国电信在官网发布 2020 年 RCS (5G 信息) 业务生态运营试点验证支撑项目竞争性谈判公告。至此，5G 消息已经进入系统大规模建设阶段。

公司的 5G 消息应用服务号进展良好。作为华为服务号官方合作伙伴，公司目前已经在快递、旅游等领域已经落地了行业应用。除此之外，公司面向合作伙伴在电子发票、ETC、电商生态、天气预报等场景持续发力布局，为 5G 消息的商用做好了充分的准备。

投资建议：5G 的系统建设已经进入招标阶段，对于消息容量和处理能力提出了明确的要求，意味着大规模的商用箭在弦上。公司在 5G 消息应用卡位优势明显，预计 2020-2022 年的 EPS 分别为 0.16 元/0.22 元/0.38 元。首次覆盖给与买入评级。

风险提示：5G 消息建设不及预期；5G 基础建设不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	3200.70	3776.82	4947.64	6679.31
增长率	15.61%	18.00%	31.00%	35.00%
归属母公司净利润	-278.07	128.17	175.99	310.13

证券分析师：曹佩

电话：13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

证券分析师：李宏涛

电话：18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码：

增长率	-453.91%	-53.91%	37.31%	76.22%
每股收益 EPS (元)	-0.34	0.16	0.22	0.38
PE	-51	110	80	45

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万 元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	688.65	755.36	989.53	1335.86
应收和预付款项	1755.74	2362.58	3019.13	4027.67
存货	4.26	22.99	38.94	65.31
其他流动资产	286.33	83.10	94.43	111.20
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工 程	252.67	239.97	226.60	212.56
无形资产和开发支 出	2805.87	2762.07	2718.26	2674.46
其他非流动资产	-125.28	-148.77	-148.77	-148.77
资产总计	5955.41	6364.45	7225.28	8565.46
短期借款	622.99	514.86	785.12	1174.56
应付和预收款项	842.62	1175.52	1480.54	1964.51
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	311.41	355.07	454.62	601.26
负债合计	1777.02	2045.45	2720.28	3740.33
股本	804.10	810.60	810.60	810.60
资本公积	2426.78	2420.28	2420.28	2420.28
留存收益	1166.86	1295.03	1471.02	1781.15
归属母公司股东权 益	4176.88	4307.50	4483.49	4793.63
少数股东权益	1.51	11.51	21.51	31.51
股东权益合计	4178.39	4319.01	4505.00	4825.13
负债和股东权益合 计	5955.41	6364.45	7225.28	8565.46
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	543.35	243.52	279.92	438.45
PE	-50.61	109.79	79.96	45.37
PB	3.37	3.26	3.12	2.92
PS	4.40	3.73	2.84	2.11
EV/EBITDA	25.34	56.28	49.09	31.44

财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	15.61%	18.00%	31.00%	35.00%
营业利润增长率	1364.02%	-65.18%	40.27%	72.23%
净利润增长率	-397.51%	-48.80%	34.61%	72.12%
EBITDA 增长率	287.72%	-55.18%	14.95%	56.63%
获利能力				
毛利率	20.13%	22.00%	22.50%	23.00%
期间费率	22.61%	18.00%	17.95%	17.99%
净利率	-8.43%	3.66%	3.76%	4.79%
ROE	-6.46%	3.20%	4.13%	6.63%
ROA	-4.53%	2.17%	2.57%	3.74%
ROIC	16.43%	2.86%	3.73%	5.81%
EBITDA/销售收入	16.98%	6.45%	5.66%	6.56%
营运能力				
总资产周转率	0.51	0.61	0.73	0.85
固定资产周转率	10.93	20.52	28.92	42.45
应收账款周转率	2.31	2.52	2.43	2.53
存货周转率	11.55	51.95	54.87	55.58
销售商品提供劳务收到现金/ 营业收入	93.93%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	29.84%	32.14%	37.65%	43.67%
带息债务/总负债	35.06%	25.17%	28.86%	31.40%
流动比率	1.56	1.60	1.54	1.49
速动比率	1.56	1.58	1.52	1.47
每股指标				
每股收益	-0.34	0.16	0.22	0.38
每股净资产	5.15	5.33	5.56	5.95
每股经营现金	0.17	0.22	-0.04	-0.04

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。