

## 梦网科技 (002123.SZ)

## Q4 放量提振全年营利, 5G 消息普及有望超预期

2021 年 01 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级: 增持 (维持)

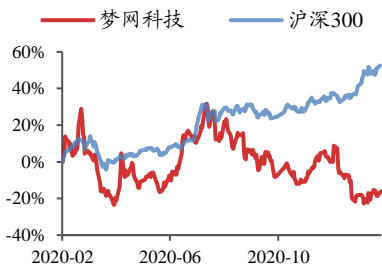
赵良毕 (分析师)

zhaoliangbi@kysec.cn

证书编号: S0790520030005

日期	2021/1/26
当前股价(元)	14.56
一年最高最低(元)	23.51/12.99
总市值(亿元)	118.16
流通市值(亿元)	96.78
总股本(亿股)	8.12
流通股本(亿股)	6.65
近 3 个月换手率(%)	119.96

### 股价走势图



数据来源: 贝格数据

### 相关研究报告

《公司首次覆盖报告-5G 消息商用在即, 挖掘 C 端“流量金矿”新入口》- 2020.11.23

### ● Q4 归母净利润同环比大幅增长拉动全年利润提升, 维持“增持”评级

2021 年 1 月 25 日, 梦网科技发布 2020 年度业绩快报。报告期内公司实现营业收入 30.03 亿元 (-6.2%), 实现归母净利润 1.21 亿元 (+143.4%); 2020Q4 单季度公司实现营业收入 11.04 亿元 (-4.6%), 实现归母净利润 0.77 亿元 (+116.7%), 公司 Q4 单季度实现利润较大幅度增长, 助力公司全年归母净利润大幅提升。公司 2020Q4 净利润主要受富信、终端服务号、视频云等新业务拉动, 合计贡献净利润约 5,500 万元; 其中 2020Q4 公司富信业务同增 385%, 较 2020Q1 增长 721%。随着 5G 消息、手机服务号等有望加速推广, 公司有望迎来业绩高增长态势。考虑受 2020 年疫情影响以及业绩最新快报, 我们下调预测公司 2020/2021/2022 年可实现归母净利润绝对值, 上调公司 2021/2022 年归母净利润增幅, 调整后我们预测公司 2020/2021/2022 年可实现归母净利润为 1.21/2.06/3.54 亿元 (此前为 1.78/2.57/3.77 亿元), 同增 143.4%/70.9%/71.9% (此前为 164.0%/44.1%/46.8%), EPS 为 0.15/0.25/0.44 元 (此前为 0.22/0.32/0.46 元), 当前股价对应 PE 为 98.0/57.3/33.3 倍, 考虑到公司作为云通信龙头, 维持对公司的“增持”评级。

### ● 云通信龙头企业, 5G 消息有望连接 5G 应用 2B 及 2C 端, 公司高增长可期

梦网科技聚焦多媒体消息、富信等业务, 构建“IM 云+视讯云+物联网+可信云”的业务协同体系, 目前为数十万家企业提供通信产品及服务, 形成“企业-公司-用户”云通信生态平台。5G 时代公司在 5G 消息领域具备先发优势, 创新推出企业服务号, 实现信息高效触达, 大幅提高营销获客率。公司已经与华为、Vivo、小米等多个大型手机厂商达成合作, 有望全面覆盖相关品牌机型手机终端实现 5G 消息预装。渠道方面, 公司拥有超过 20 万家企业客户, 2020 年与中兴通讯等知名企业达成战略合作关系, 通过完善的客户服务增强客户粘性, 品牌知名度及客户资源进一步提升。随着 5G 从可用到好用, 运营商去管道化转型, 5G 消息、手机服务号等有望加速推广, 公司抢先布局硕果累累, 有望迎来业绩高增长。

### ● 风险提示: 富信、手机服务号推广不及预期; 5G 应用发展不及预期

### 财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,769	3,201	3,003	5,031	8,527
YOY(%)	8.6	15.6	-6.2	67.5	69.5
归母净利润(百万元)	79	-278	121	206	354
YOY(%)	-67.3	-453.9	143.4	70.9	71.9
毛利率(%)	24.6	20.1	20.8	20.9	21.0
净利率(%)	2.8	-8.7	4.0	4.1	4.2
ROE(%)	2.0	-6.5	2.9	4.8	7.6
EPS(摊薄/元)	0.10	-0.34	0.15	0.25	0.44
P/E(倍)	150.4	-42.5	98.0	57.3	33.3
P/B(倍)	2.6	2.8	2.7	2.6	2.4

数据来源: 贝格数据、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	2924	2735	2407	4175	4478
现金	592	689	1259	922	1788
应收票据及应收账款	1677	1185	635	1819	1226
其他应收款	136	307	122	549	517
预付账款	142	264	90	502	501
存货	359	4	166	232	286
其他流动资产	18	286	136	151	161
<b>非流动资产</b>	3724	3220	3108	2960	2783
长期投资	61	58	60	65	63
固定资产	395	190	147	145	123
无形资产	359	291	255	218	182
其他非流动资产	2909	2681	2646	2532	2414
<b>资产总计</b>	6648	5955	5516	7135	7261
<b>流动负债</b>	2033	1752	1169	2574	2330
短期借款	829	623	526	574	550
应付票据及应付账款	708	639	442	1326	1123
其他流动负债	495	490	201	674	657
<b>非流动负债</b>	40	25	35	32	32
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	40	25	35	32	32
<b>负债合计</b>	2073	1777	1203	2607	2362
少数股东权益	25	2	7	17	34
股本	811	804	812	812	812
资本公积	2471	2427	2427	2427	2427
留存收益	1457	1167	1293	1509	1880
<b>归属母公司股东权益</b>	4549	4177	4305	4511	4865
负债和股东权益	6648	5955	5516	7135	7261

现金流量表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	252	138	418	-579	609
净利润	91	-270	126	216	371
折旧摊销	78	74	75	77	81
财务费用	32	29	17	27	38
投资损失	-3	-281	-139	-156	-223
营运资金变动	23	115	366	-748	343
其他经营现金流	31	471	-26	4	-0
<b>投资活动现金流</b>	-65	204	255	221	320
资本支出	46	94	-121	-156	-173
长期投资	-35	-4	-2	-5	2
其他投资现金流	-55	294	133	61	148
<b>筹资活动现金流</b>	-159	-299	-103	20	-62
短期借款	403	-206	-97	48	-24
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-51	-7	7	0	0
资本公积增加	-441	-44	0	0	0
其他筹资现金流	-69	-42	-13	-28	-38
<b>现金净增加额</b>	29	40	571	-338	867

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	2769	3201	3003	5031	8527
营业成本	2086	2556	2378	3978	6733
营业税金及附加	19	8	15	28	34
营业费用	214	269	249	367	641
管理费用	155	292	273	443	579
研发费用	137	135	141	241	392
财务费用	32	29	17	27	38
资产减值损失	121	-214	-42	-111	-43
其他收益	23	38	38	35	39
公允价值变动收益	0	-4	-4	-4	5
投资净收益	3	281	139	156	223
资产处置收益	0	-0	0	0	0
<b>营业利润</b>	30	-151	144	244	419
营业外收入	4	11	8	9	9
营业外支出	2	20	12	13	11
<b>利润总额</b>	33	-160	141	240	417
所得税	-58	110	14	24	46
<b>净利润</b>	91	-270	126	216	371
少数股东损益	12	8	6	10	17
<b>归母净利润</b>	79	-278	121	206	354
EBITDA	126	-81	210	307	480
EPS(元)	0.10	-0.34	0.15	0.25	0.44

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	8.6	15.6	-6.2	67.5	69.5
营业利润(%)	-89.6	-595.7	195.6	69.6	71.7
归属于母公司净利润(%)	-67.3	-453.9	143.4	70.9	71.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	24.6	20.1	20.8	20.9	21.0
净利率(%)	2.8	-8.7	4.0	4.1	4.2
ROE(%)	2.0	-6.5	2.9	4.8	7.6
ROIC(%)	2.5	-5.4	2.5	4.1	6.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	31.2	29.8	21.8	36.5	32.5
净负债比率(%)	5.7	-1.2	-16.6	-7.3	-24.9
流动比率	1.4	1.6	2.1	1.6	1.9
速动比率	1.2	1.3	1.7	1.3	1.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.8	1.2
应收账款周转率	1.7	2.2	3.3	4.1	5.6
应付账款周转率	2.9	3.8	4.4	4.5	5.5
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.10	-0.34	0.15	0.25	0.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.17	0.52	-0.71	0.75
每股净资产(最新摊薄)	5.61	5.15	5.30	5.55	5.99
<b>估值比率</b>					
P/E	150.4	-42.5	98.0	57.3	33.3
P/B	2.6	2.8	2.7	2.6	2.4
EV/EBITDA	95.9	-144.3	53.0	37.5	22.1

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，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。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn