

美格智能 (002881.SZ)

中标移动 5G 模组，物联网黑马彰显实力

事件：公司中标中国移动 5G 模组集采。8月6日，中国移动公示 2021-2022 年 5G 通用模组产品集采的中标结果，美格智能 5G 模组 SRM815 以 10.87% 的份额中标 LGA 封装标包的固定共享池部分。

中标中移动集采，彰显公司产品一线技术实力。从本次中国移动的 5G 模组中标结果来看，本次 LGA 标包入围固定共享池的公司有移远、广和通、美格、鼎桥四家，强大的中标阵容也再一次彰显了美格的技研实力和市场地位正在逐步向移远、广和通等一线大厂靠拢。本次美格中标的 SRM815 模组，采用了高通骁龙 X55 5G 平台，同时支持 SA 与 NSA，目前已经在 CPE、无人机等工业领域实现规模商用。

物联网赛道高景气，公司精准卡位三大垂直赛道。2020 年来，随着疫情下经济数字化程度不断加深，作为数字化核心基建的物联网模组行业重要性凸显。随着 5G 催化，万物互联趋势，物联网将迎来确定性增长。公司凭借多年物联网开发经验，通过与下游客户的深入绑定，成功三大黄金赛道。(1) 车联网领域，公司是国内车载视频终端龙头锐明技术的通信模组的主要供货商，同时也与头部车厂展开 5G 模组合作。(2) 在 FWA 领域，公司首拥有 6 年以上华为 FWA 设备解决方案开发的能力，公司 5G 和 Wi-Fi 6 芯片模组都已推出，公司的 FWA 产品已经供货北美运营商。(3) 新零售领域，公司以智能模组、5G 模组为突破口，深度布局各类无人化场景与方案，抢占市场先机。

上半年业绩强劲，全年高增长可期。公司 21H1 预计实现营业收入 6.8-7.0 亿元，YoY 57%-61%，预计实现归母净利润 4500-5000 万，YoY 215%-250%。公司 21Q2 预计实现营收 4.2-4.4 亿元，YoY 38%-45%，预计实现归母净利润 2959-3459 万，YoY 196%-246%。上半年，公司多个产品实现了行业首个量产，重点客户首次突破，尤其是一系列 5G 产品的推出，赋能行业，实现了与产业上下游的共赢，一起推动了 5G 产品典型应用领域的落地。下半年，公司将同时加大汽车业务和 5G 新品的拓展，为业绩的持续高增长提供充足动力。

投资建议：公司作为小市值、高增长的物联网公司，随着高增长业绩的持续兑现，有望在高速发展的物联网板块中跑出较高的阿尔法。我们预计公司 2021-2023 年营收 20.60/34.53/48.06 亿元，净利润 1.24/2.04/2.96 亿元，对应 EPS 0.67/1.11/1.61 元，对应 PE 30.4/18.4/12.7 倍，考虑到公司未来高速增长，维持“买入”评级。

风险提示：车联网发展进度不及预期，5G 建设进度不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	933	1,121	2,060	3,453	4,806
增长率 yoy (%)	-5.8	20.2	83.8	67.6	39.2
归母净利润(百万元)	24	27	124	204	296
增长率 yoy (%)	-47.6	12.2	350.1	65.5	45.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.13	0.15	0.67	1.11	1.61
净资产收益率(%)	4.5	4.7	17.6	22.8	24.9
P/E(倍)	153.5	136.8	30.4	18.4	12.7
P/B(倍)	6.8	6.5	5.4	4.2	3.2

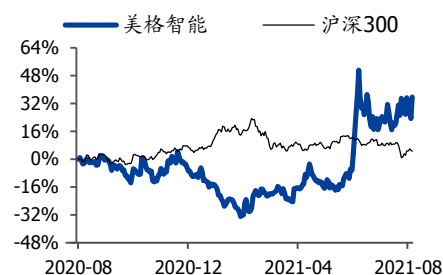
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 8 月 6 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	电子制造
前次评级	买入
8月6日收盘价(元)	31.34
总市值(百万元)	5,781.92
总股本(百万股)	184.49
其中自由流通股(%)	55.59
30日日均成交量(百万股)	6.82

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiagi@gszq.com

研究助理 邵帅

邮箱：shaoshuai@gszq.com

相关研究

- 1、《美格智能(002881.SZ)：业绩高增长，物联网阿尔法黑马不断加速》2021-07-13
- 2、《美格智能(002881.SZ)：业绩快速释放，物联网黑马崭露头角》2021-04-28
- 3、《美格智能(002881.SZ)：Q1 净利润同比大幅增长，模组黑马业绩释放加速成长》2021-04-09

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	696	813	1326	1863	2464	营业收入	933	1121	2060	3453	4806
现金	156	218	112	240	647	营业成本	746	882	1650	2793	3907
应收票据及应收账款	217	233	356	565	637	营业税金及附加	4	5	8	13	18
其他应收款	21	20	56	72	106	营业费用	21	28	54	90	125
预付账款	13	22	45	64	88	管理费用	30	32	70	121	168
存货	152	216	653	817	882	研发费用	85	141	140	207	264
其他流动资产	137	104	104	104	104	财务费用	1	1	2	2	-6
非流动资产	89	166	238	325	399	资产减值损失	-5	-6	5	5	5
长期投资	0	37	75	112	150	其他收益	3	21	5	5	5
固定资产	16	21	61	115	157	公允价值变动收益	0	-0	0	0	0
无形资产	21	31	27	23	18	投资净收益	2	0	2	2	2
其他非流动资产	51	77	75	75	75	资产处置收益	-5	0	-1	-1	0
资产总计	785	979	1563	2188	2863	营业利润	19	17	138	228	331
流动负债	233	395	859	1287	1671	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	15	20	40	40	40	营业外支出	0	2	0	0	0
应付票据及应付账款	146	248	486	911	1093	利润总额	19	15	138	228	331
其他流动负债	71	127	334	337	538	所得税	-6	-12	14	24	35
非流动负债	3	2	2	2	2	净利润	24	27	124	204	296
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	3	2	2	2	2	归属母公司净利润	24	27	124	204	296
负债合计	236	397	862	1289	1673	EBITDA	33	24	154	252	360
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.13	0.15	0.67	1.11	1.61
股本	181	185	185	185	185	主要财务比率					
资本公积	171	217	217	217	217	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	196	220	332	514	778	成长能力					
归属母公司股东权益	549	582	702	898	1190	营业收入(%)	-5.8	20.2	83.8	67.6	39.2
负债和股东权益	785	979	1563	2188	2863	营业利润(%)	-59.4	-12.9	733.7	65.5	45.0
						归属于母公司净利润(%)	-47.6	12.2	350.1	65.5	45.0
						获利能力					
						毛利率(%)	20.0	21.3	19.9	19.1	18.7
						净利率(%)	2.6	2.4	6.0	5.9	6.2
						ROE(%)	4.5	4.7	17.6	22.8	24.9
						ROIC(%)	3.5	2.9	16.2	21.5	23.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	30.0	40.5	55.1	58.9	58.4
						净负债比率(%)	-25.1	-33.6	-9.9	-22.0	-50.8
						流动比率	3.0	2.1	1.5	1.4	1.5
						速动比率	1.8	1.2	0.6	0.7	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	1.1	1.3	1.6	1.8	1.9
						应收账款周转率	3.4	5.0	7.0	7.5	8.0
						应付账款周转率	3.9	4.5	4.5	4.0	3.9
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.13	0.15	0.67	1.11	1.61
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.17	0.37	-0.17	1.36	2.80
						每股净资产(最新摊薄)	2.98	3.15	3.80	4.87	6.45
						估值比率					
						P/E	153.5	136.8	30.4	18.4	12.7
						P/B	6.8	6.5	5.4	4.2	3.2
						EV/EBITDA	109.3	151.0	24.0	14.1	8.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 6 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用
 用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com