

# 美格智能 Q3 业绩预告点评：智能模组、网联车布局带动盈利能力稳步向上

买入（维持）

2021年10月11日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

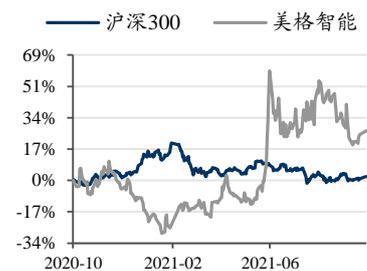
yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,121	1,830	2,994	4,800
同比（%）	20.2%	63.3%	63.6%	60.3%
归母净利润（百万元）	27	122	205	372
同比（%）	12.2%	344.3%	68.3%	81.2%
每股收益（元/股）	0.15	0.66	1.11	2.01
P/E（倍）	186.57	41.99	24.96	13.78

## 投资要点

- **事件：**10月9日，美格智能发布2021年前三季度业绩预告，2021年前三季度公司预计实现营业收入13-13.80亿元，同比增长88.68%-100.29%，其中第三季度公司预计实现营业收入6-6.80亿元，同比增长135.29%-166.67%，业绩符合我们预期。
- **技术水平持续提升，盈利能力稳步发展：**得益于物联网行业景气度持续提升，公司加大产品研发和市场开拓力度，不断扩大全球行业优质客户规模，产品出货量大幅提升，业绩表现较为突出。2021年前三季度美格智能预计实现营业收入13-13.80亿元，同比增长88.68%-100.29%，实现归母净利润7553.73-8053.72万元，同比增长513.18%-553.77%。其中公司2021年第三季度预计实现营业收入6-6.80亿元，同比增长135.29%-166.67%；公司预计实现归母净利润2800-3300万元，同比增长1,533.47%-1,789.45%。公司深耕智能模组产品研发，于行业内首家推出5G智能模组，已形成5G高算力智能模组全覆盖，并不断拓展5G模组应用场景，展现行业领先的技术水平。
- **不断拓展5G市场，聚焦智慧物联高速发展：**美格智能凭借在5G智能算力模组领域的技术积累和产品优势，连续中标运营商5G模组招投标项目。2021年9月14日，中国联通公告美格智能独家中标中国联通5G AIoT智能模组招投标项目；2021年9月16日，公司再次独家中标中国联通5G数传模组采购项目。连续两次独家中标充分显示出美格智能在5G模组领域的技术能力、产品能力以及创新能力获得以运营商为代表的行业市场高度认可。
- **聚焦智能网联车等核心领域，实现全产业链布局：**美格智能持续拓展5G模组在智慧医疗、智能家居、智能网联车及FWA领域的应用。其中，公司针对智能网联车的市场需求，推出了一系列Android系统的5G模组及解决方案，大幅降低成本，更便捷的引入人工智能、AR/VR等行业前沿技术。同时，公司推出Wi-Fi 6芯片模组，不断开发海外市场，以5G FWA作为进军美国头部运营商的领域，紧抓海外市场新机遇。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司2021年归母净利润预测为1.22亿元，将2022-2023年归母净利润从2.04/3.69亿元上调至2.05/3.72亿元，对应2021-2022年EPS预测为0.66/1.11元，上调2023年EPS至2.01（+0.01）元，当前市值对应的PE估值为42/25/14倍。考虑到公司5G模组与车联网业务的不断发展，经营效率稳步提升，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧风险；宏观经济波动风险；产品质量管控不严风险

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	27.75
一年最低/最高价	15.31/34.93
市净率(倍)	8.62
流通A股市值(百万元)	2871.49

## 基础数据

每股净资产(元)	3.22
资产负债率(%)	56.14
总股本(百万股)	184.49
流通A股(百万股)	103.48

## 相关研究

1、《美格智能 (002881)：美格智能：智能模组领军者，智能汽车解决方案新锐异军突起》  
2021-09-29

美格智能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>813</b>	<b>1,134</b>	<b>1,558</b>	<b>2,420</b>	<b>营业收入</b>	<b>1,121</b>	<b>1,830</b>	<b>2,994</b>	<b>4,800</b>
现金	218	454	522	985	减:营业成本	882	1,462	2,421	3,884
应收账款	233	134	209	158	营业税金及附加	5	8	12	19
存货	216	394	616	1,005	营业费用	28	35	59	97
其他流动资产	146	151	211	272	管理费用	32	55	89	143
<b>非流动资产</b>	<b>166</b>	<b>214</b>	<b>268</b>	<b>339</b>	研发费用	141	192	284	418
长期股权投资	37	75	112	149	财务费用	1	1	4	6
固定资产	21	50	80	111	资产减值损失	6	3	10	15
在建工程	0	0	0	0	加:投资净收益	0	1	1	1
无形资产	31	19	5	6	其他收益	21	13	14	15
其他非流动资产	77	70	71	73	资产处置收益	0	-1	-1	-1
<b>资产总计</b>	<b>979</b>	<b>1,347</b>	<b>1,826</b>	<b>2,759</b>	<b>营业利润</b>	<b>17</b>	<b>93</b>	<b>150</b>	<b>264</b>
<b>流动负债</b>	<b>395</b>	<b>645</b>	<b>926</b>	<b>1,492</b>	加:营业外净收支	-1	0	0	-1
短期借款	20	18	19	19	<b>利润总额</b>	<b>15</b>	<b>92</b>	<b>149</b>	<b>263</b>
应付账款	248	429	671	1,110	减:所得税费用	-12	-30	-56	-109
其他流动负债	127	197	236	364	少数股东损益	0	0	0	0
<b>非流动负债</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>27</b>	<b>122</b>	<b>205</b>	<b>372</b>
长期借款	0	0	0	0	EBIT	10	83	136	242
其他非流动负债	2	2	2	2	EBITDA	24	113	180	292
<b>负债合计</b>	<b>397</b>	<b>647</b>	<b>928</b>	<b>1,495</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	0.15	0.66	1.11	2.01
归属母公司股东权益	582	700	897	1,264	每股净资产(元)	3.15	3.79	4.86	6.85
<b>负债和股东权益</b>	<b>979</b>	<b>1,347</b>	<b>1,826</b>	<b>2,759</b>	发行在外股份(百万股)	184	184	184	184
					ROIC(%)	5.6%	68.0%	73.4%	283.0%
					ROE(%)	4.7%	17.4%	22.9%	29.4%
<b>现金流量表 (百万元)</b>									
	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	21.3%	20.1%	19.1%	19.1%
经营活动现金流	68	320	178	596	销售净利率(%)	2.4%	6.7%	6.9%	7.7%
投资活动现金流	-35	-77	-98	-121	资产负债率(%)	40.5%	48.0%	50.8%	54.2%
筹资活动现金流	31	-7	-11	-11	收入增长率(%)	20.2%	63.3%	63.6%	60.3%
现金净增加额	54	236	68	463	净利润增长率(%)	12.2%	344.3%	68.3%	81.2%
折旧和摊销	14	30	44	51	P/E	186.57	41.99	24.96	13.78
资本开支	10	15	16	32	P/B	8.80	7.31	5.70	4.05
营运资本变动	-16	167	-75	167	EV/EBITDA	208.98	41.38	25.72	14.22

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>