

股权激励绑定核心人员，收入目标彰显成长信心

2022 年 02 月 14 日

➤ **公司发布股权激励草案，涉及标的股票数量占公司股本总额的 1.59%。**公司 2022 年 2 月 13 日发布 2022 年股票期权激励计划(草案)。本激励计划拟向激励对象授予 1,278.00 万份股票期权，涉及的标的股票数量，占本激励计划公告日公司股本总额 802,196,280.00 股的 1.59%。

➤ **涉及 33 名核心人员，按考核目标测算 2020-2023 年收入复合增速有望达到约 30%。**本激励计划激励对象为公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术(业务)骨干，授予股票期权涉及的激励对象共计 33 人，其中包括中层管理人员、核心技术(业务)骨干 26 人。股权激励有望加强对核心人员的绑定，在 5G 消息业务处于开发拓展的关键阶段，绑定核心人员有助于产品研发和市场开拓，助力公司在新一轮竞争中占得先机。

考核目标方面，本激励计划授予的股票期权行权考核年度为 2022-2023 年两个会计年度，分年度进行业绩考核，2022 年公司营业收入较 2020 年增长率不低于 83%，2023 年公司营业收入较 2020 年增长率不低于 115%。根据此次业绩考核目标测算，公司 2020-2023 年收入复合增速有望达到约 30%。

➤ **5G 消息不断迎来利好，商用化进程加速可期。**根据中国电信官网，2022 年 1 月 25 日，中国电信 5G 消息商用发布会以“同创生态、共赢未来”为主题在北京成功举行，会议现场，中国电信携手与会嘉宾代表共同启动中国电信 5G 消息正式商用。2021 年 11 月中移互联网有限公司正式发布“短信小程序 2.0”产品。联通方面，2021 年 11 月中国联通在全国启动 5G 消息试商用。

➤ **梦网科技在 5G 消息平台服务建设领域具有领先优势。**梦网科技已经获得了移动 13 个省的 CSP 以及电信联通首批 CSP 的入围，并中标中移互联网消息聚合平台运营、内部业务场景短信小程序升级支撑采购项目(两个项目中标份额均 100%)。同时，公司还中选“中移互联网有限公司关于短信小程序 2.0 终端解析服务能力合作伙伴招募项目”，不仅体现了公司积累和行业领先地位，而且有望构建全新的流量分发和服务分发模式，持续受益于产业发展的不断推进。

➤ **投资建议：**5G 消息商用化再次迈出关键一步，未来有望推动整个生态加速发展，公司作为领军企业有望长期受益。公司在 5G 推广期由于成本投入等原因业绩短期承压，但 5G 消息业务进展迅速，5G 富媒体消息业务量增长到去年同期的 300%，业绩短期承压不改长期预期。预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 0.42/2.38/3.95 亿元，对应 PE 分别为 288X、50X、30X。公司目前 PE (TTM) 为 82X，近三年平均 PE (TTM) 120X，目前估值低于近三年平均水平，因此维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**5G 消息商用普及进度不及预期，行业竞争加剧，行业应用形式存在变化可能。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2736	3778	5110	6660
增长率(%)	-14.5	38.1	35.2	30.4
归属母公司股东净利润(百万元)	101	42	238	395
增长率(%)	136.4	-58.8	471.6	65.9
每股收益(元)	0.12	0.05	0.30	0.49
PE	120	288	50	30
PB	2.6	2.6	2.5	2.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 02 月 14 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

14.96 元


分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 梦网科技(002123)公司点评报告：中标中移动重要项目，5G 消息龙头再下一城

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2736	3778	5110	6660
营业成本	2305	3089	4084	5190
营业税金及附加	5	6	9	11
销售费用	100	268	356	454
管理费用	173	230	305	390
研发费用	97	151	200	256
EBIT	92	67	293	472
财务费用	20	-8	-20	-30
资产减值损失	-1	-100	-30	-30
投资收益	59	90	102	80
营业利润	119	50	278	465
营业外收支	-1	-1	-1	-3
利润总额	118	49	277	463
所得税	15	6	36	60
净利润	102	42	241	403
归属于母公司净利润	101	42	238	395
EBITDA	210	148	379	559

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1088	1119	1278	1487
应收账款及票据	1130	1535	1880	2387
预付款项	216	290	384	489
存货	2	2	3	4
其他流动资产	797	938	1051	1281
流动资产合计	3234	3884	4596	5648
长期股权投资	83	83	83	83
固定资产	174	168	171	168
无形资产	262	324	306	326
非流动资产合计	3299	3314	3278	3274
资产合计	6534	7198	7874	8922
短期借款	851	851	851	851
应付账款及票据	716	961	1272	1617
其他流动负债	353	640	734	1002
流动负债合计	1920	2451	2856	3471
长期借款	126	126	126	126
其他长期负债	19	19	19	19
非流动负债合计	145	145	145	145
负债合计	2065	2596	3001	3616
股本	812	802	802	802
少数股东权益	10	11	13	21
股东权益合计	4469	4602	4873	5306
负债和股东权益合计	6534	7198	7874	8922

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-14.53	38.12	35.23	30.35
EBIT 增长率	136.35	-26.93	338.11	60.86
净利润增长率	136.38	-58.79	471.58	65.86
盈利能力 (%)				
毛利率	15.73	18.25	20.07	22.08
净利润率	3.74	1.12	4.71	6.06
总资产收益率 ROA	1.55	0.58	3.03	4.43
净资产收益率 ROE	2.27	0.91	4.90	7.48
偿债能力				
流动比率	1.68	1.58	1.61	1.63
速动比率	1.53	1.43	1.45	1.44
现金比率	0.57	0.46	0.45	0.43
资产负债率 (%)	31.60	36.07	38.11	40.53
经营效率				
应收账款周转天数	147.22	144.27	129.85	127.25
存货周转天数	0.29	0.29	0.26	0.25
总资产周转率	0.42	0.52	0.65	0.75
每股指标 (元)				
每股收益	0.12	0.05	0.30	0.49
每股净资产	5.56	5.72	6.06	6.59
每股经营现金流	0.50	0.10	0.17	0.31
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	120	288	50	30
PB	2.6	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	54.33	80.40	30.85	20.54
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	102	42	241	403
折旧和摊销	119	81	86	88
营运资金变动	94	-77	-128	-218
经营活动现金流	397	76	136	245
资本开支	-140	-117	-61	-96
投资	60	20	10	10
投资活动现金流	-380	-7	52	-5
股权募资	125	-9	0	0
债务募资	389	0	0	0
筹资活动现金流	312	-39	-30	-30
现金净流量	328	31	159	210

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001