

美格智能 (002881)

2022年02月22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

智能汽车、泛连接持续发力, 5G 毫米波、工业互联网、智能电网等持续突破

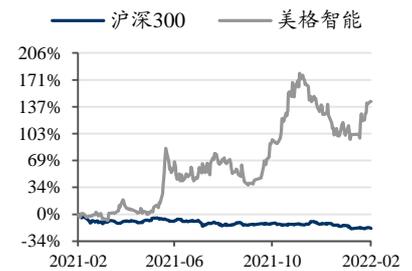
买入 (维持)

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,121	1,970	2,994	4,800
同比 (%)	20.2%	75.8%	52.0%	60.3%
归母净利润 (百万元)	27	121	203	368
同比 (%)	12.2%	340.6%	67.5%	81.9%
每股收益 (元/股)	0.15	0.66	1.10	2.00
P/E (倍)	311.04	70.59	42.15	23.17

投资要点

- **事件:** 近日, 美格智能在 5G 毫米波、5G 芯片模组及 IoT “云+端” 解决方案等领域均取得良好进展, 实现全面战略升级, 持续为客户创造价值。
- **全面推进国产替代战略部署, 携手展锐国产芯, 助力万物智联。** 美格智能携手集成电路设计龙头企业展锐, 于 2 月 17 日正式发布基于展锐唐古拉 5G 基带芯片平台 V510 的 5G 国产芯模组 SRM821。SRM821 作为专为 IoT/FWA 等应用而设计的 5G Sub-6GHz 模组, 支持国内四大运营商频段需求, 可广泛应用于 FWA、工业互联网、电力、车联网、高清视频、远程医疗、智慧城市等垂直行业, 为国内客户带来全新的 5G 体验, 将于 2022 年 Q2 实现规模量产。美格智能不断进行技术研发, 以国产芯赋能千行百业, 不断加速行业数字化转型升级进程。同时, 公司作为映翰通数据通信服务的战略合作伙伴, 在工业路由器、网关、无线数据终端等领域达成多项合作协议, 为数据传输提供高速通路及先行保障, 并获得映翰通“优秀供应商奖”的荣誉称号。
- **全球数据流量急速增长, 5G 毫米波技术需求亟待提升。** 毫米波技术是 5G 系统实现高速的重要手段, 随着全球 5G 网络部署向纵深挺进, 5G 毫米波的商业部署也在全球各地逐渐展开。美格智能作为全球领先的无线通信模组及解决方案提供商, 在 5G 毫米波技术上也取得较大进展。近期, 美格智能已推出基于高通 X55 平台的毫米波室外型 CPE SRT853, 支持毫米波 NSA 模式, 已具备为 5G 行业应用提供大上行和大下行速率保障的能力, 可满足视频监控、移动警务机器人、远程手术、4K/8K、VR/AR 视频等行业应用对业务的需求, 具备高配置、多维度可靠设计及全屋无死角 WiFi 覆盖的能力, 全面提升客户 5G 使用体验, 加速 5G 普及。
- **盈利预测与投资评级:** 随着物联网及汽车智能化需求的稳步提升, 2021 年美格智能模组实现快速提升。因此我们维持 2021-2023 年营业收入预测分别为 19.7/29.9/48.0 亿元, 2021-2023 年归母净利润预测分别为 1.21/2.03/3.68 亿元, 对应 2021 年-2023 年 EPS 预测分别为 0.66/1.10/2.00 元, 当前市值对应的 PE 估值为 71/42/23 倍。考虑到公司 5G IoT 及汽车智能化业务持续发展, 经营效率稳步提升, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 上游原材料价格缓解不及预期; 汽车智能化业务不及预期; 行业竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	46.25
一年最低/最高价	17.38/55.49
市净率(倍)	13.26
流通 A 股市值(百万元)	4789.20

基础数据

每股净资产(元)	3.49
资产负债率(%)	52.45
总股本(百万股)	184.56
流通 A 股(百万股)	103.55

相关研究

- 1、《美格智能 (002881): 美格智能: 全年业绩预告高速增长, 汽车智能化、智能电网等业务持续突破》2022-01-22
- 2、《美格智能 (002881): 美格智能点评: 智能汽车业务持续超预期, XR、边缘计算等新业务蓄势待发》2021-11-25
- 3、《美格智能 (002881): 美格智能 2021 年三季度报点评: 经营效率稳步提升, 收入、利润持续超预期增长》2021-10-30

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
流动资产	813	1,152	1,405	2,368	营业收入	1,121	1,970	2,994	4,800
现金	218	392	462	861	减:营业成本	882	1,571	2,393	3,837
应收账款	233	162	181	186	营业税金及附加	5	8	12	19
存货	216	440	559	1,042	营业费用	28	56	85	134
其他流动资产	146	158	204	279	管理费用	32	59	90	151
非流动资产	166	257	339	435	研发费用	141	197	284	418
长期股权投资	37	75	112	149	财务费用	1	3	6	9
固定资产	21	85	133	196	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	27	23	18	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
资产总计	979	1,409	1,744	2,803	营业利润	17	92	148	261
流动负债	395	708	848	1,544	加:营业外净收支	-1	-0	-0	-1
短期借款	20	18	19	19	利润总额	15	91	147	261
应付账款	248	480	609	1,152	减:所得税费用	-12	-30	-55	-108
其他流动负债	127	210	220	374	少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	2	2	2	2	归属母公司净利润	27	121	203	368
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	104	166	287
负债合计	397	710	850	1,546	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	0.15	0.66	1.10	2.00
归属母公司股东权益	582	699	894	1,257	每股净资产(元)	3.15	3.79	4.84	6.81
负债和股东权益	979	1,409	1,744	2,803	发行在外股份(百万股)	185	185	185	185
					ROIC(%)	5.6%	49.6%	59.9%	143.7%
					ROE(%)	4.7%	17.3%	22.7%	29.3%
					毛利率(%)	21.3%	20.3%	20.1%	20.1%
					销售净利率(%)	2.4%	6.1%	6.8%	7.7%
					资产负债率(%)	40.5%	50.4%	48.7%	55.2%
					收入增长率(%)	20.2%	75.8%	52.0%	60.3%
					净利润增长率(%)	12.2%	340.6%	67.5%	81.9%
					P/E	311.04	70.59	42.15	23.17
					P/B	14.67	12.21	9.55	6.79
					EV/EBITDA	353.93	78.46	48.78	26.84

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>