

美格智能 (002881)

美格智能 2021 年业绩快报点评：营收规模增长迅速，经营效益持续提升

买入（维持）

2022 年 04 月 07 日

证券分析师 侯宾

执业证书：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

执业证书：S0600119100003

yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入（百万元）	1,121	1,969	2,994	4,800
同比	20%	76%	52%	60%
归属母公司净利润（百万元）	27	118	203	368
同比	12%	331%	71%	82%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.15	0.64	1.10	2.00
P/E（现价&最新股本摊薄）	226.63	52.62	30.68	16.88

投资要点

- **事件：**4月7日，美格智能发布2021年度业绩快报，2021年实现营业收入为19.69亿元，同比增长75.68%，归母净利润为1.18亿元，同比增长330.70%，业绩符合我们预期。
- **营收规模增长迅速，经营效益持续提升：**2021年，美格智能营业收入实现高速稳健增长，首先从业务角度来看，美格智能坚持泛连接、智能网联车以及FWA三大主线，2021年全年出货量大幅提升，带动整体营收规模稳步向上，其中5G及车载产能增速较快；其次，从服务形式来看，美格智能坚持“保姆式服务”，以智能化和定制化为核心，在产品定价方面溢价能力较强；最后从经营效率来看，随着营业收入规模的扩大，规模效应逐步体现，费用率有所下降。我们认为，2021年美格智能作为智能模组行业龙头，产品出货量稳步提升，带动整体营收稳步向上，随着规模效应的逐步显现，未来经营效率有望进一步提升。
- **产品布局全面，技术及产品优势进一步凸显：**随着智能模组产品在物联网行业中整体渗透率的持续上升，智能模组需求稳步提升，美格智能作为智能模组行业的龙头，基于深厚的产品设计、研发能力以及垂直行业定制化开发能力，应用行业及客户群体不断扩大，未来仍将是公司发展的重点；从标准数传模组产品来看，产品结构全面完善，各制式产品出货均实现大幅提升。物联网解决方案方面，在智能网联车、FWA以及物联网泛连接三大领域扩展的广度和深度均不断加强，并持续向新的大颗粒市场拓展。当前美格智能在智能模组、数传模组以及FWA等产品布局完善，基于“保姆式”的服务理念，能更好的匹配客户的多样化的需求，增强客户黏性。因此综上，随着物联网行业的稳步发展，美格智能作为领先的模组玩家，我们持续看好未来业绩稳步增长。
- **盈利预测与投资评级：**基于最新的业绩快报数据，我们下调2021年业绩预期，2021年归母净利润从1.21亿元下调至1.18亿元，2022年及2023年业绩预测维持不变，归母净利润分别为2.03亿元和3.68亿元，2021-2023年EPS分别为0.64/1.10/2.00元，对应的估值分别为53/31/17x，美格智能作为智能模组龙头，我们持续看好未来业绩高速稳健增长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**物联网行业发展不及预期；智能网联汽车业务不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.67
一年最低/最高价	18.99/53.10
市净率(倍)	9.65
流通 A 股市值(百万元)	4,155.33
总市值(百万元)	6,218.59

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.49
资产负债率(% ,LF)	52.45
总股本(百万股)	184.69
流通 A 股(百万股)	123.41

相关研究

《美格智能：创新算力模组新趋势，汽车智能化新锐领军者业务发展持续强劲》

2022-03-28

《美格智能：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》

2022-02-22

《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

美格智能三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	813	1,107	1,586	2,463	营业总收入	1,121	1,969	2,994	4,800
货币资金及交易性金融资产	218	87	105	152	营业成本(含金融类)	882	1,569	2,392	3,796
经营性应收款项	266	532	782	1,249	税金及附加	5	8	12	14
存货	216	355	547	875	销售费用	28	46	62	96
合同资产	0	0	0	0	管理费用	32	59	90	154
其他流动资产	113	133	153	188	研发费用	141	233	348	569
非流动资产	166	195	226	255	财务费用	1	0	0	0
长期股权投资	37	56	78	101	加:其他收益	21	23	38	58
固定资产及使用权资产	21	25	28	31	投资净收益	0	4	5	8
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	31	37	42	44	减值损失	-37	0	1	1
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	-3	-4	-5
长期待摊费用	4	4	5	5	营业利润	17	79	129	231
其他非流动资产	73	73	73	73	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	979	1,302	1,812	2,718	利润总额	15	79	129	231
流动负债	395	600	907	1,445	减:所得税	-12	-40	-74	-137
短期借款及一年内到期的非流动负债	20	20	20	20	净利润	27	118	203	368
经营性应付款项	248	438	659	1,055	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	51	45	81	137	归属母公司净利润	27	118	203	368
其他流动负债	76	96	148	233	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.15	0.64	1.10	2.00
非流动负债	2	2	2	2	EBIT	24	54	90	171
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	38	69	108	194
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	21.31	20.32	20.10	20.91
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	2.45	6.00	6.77	7.68
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	20.15	75.68	52.02	60.35
负债合计	397	602	909	1,447	归母净利润增长率(%)	12.21	330.70	71.49	81.81
归属母公司股东权益	582	700	903	1,271					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	582	700	903	1,271					
负债和股东权益	979	1,302	1,812	2,718					

现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	68	-89	66	96	每股净资产(元)	3.15	3.79	4.89	6.89
投资活动现金流	-35	-42	-48	-48	最新发行在外股份(百万股)	185	185	185	185
筹资活动现金流	31	0	0	0	ROIC(%)	7.53	12.30	17.17	24.57
现金净增加额	54	-131	18	47	ROE-摊薄(%)	4.72	16.88	22.45	28.99
折旧和摊销	14	15	18	23	资产负债率(%)	40.55	46.22	50.19	53.23
资本开支	-3	-27	-31	-32	P/E(现价&最新股本摊薄)	226.63	52.62	30.68	16.88
营运资本变动	-16	-220	-186	-342	P/B(现价)	10.68	8.88	6.88	4.89

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>