

无线通信技术积淀深厚，助力业务边界不断拓展

买入（维持）

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	1,969	2,994	4,800	7,205
同比	76%	52%	60%	50%
归属母公司净利润(百万元)	118	203	368	626
同比	331%	71%	82%	70%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	0.64	1.10	1.99	3.39
P/E(现价&最新股本摊薄)	61.30	35.75	19.66	11.56

投资要点

- **事件：**5月20号，美格智能在投资者互动平台表示，公司一直专注于无线通信模组及解决方案技术能力建设，在4G/5G解决方案方面具有深厚的技术沉淀，也具备成熟的esim软件技术，数源科技近期发布的5G通信壳产品为美格智能研发。
- **无线通信技术积淀深厚，助力4G升级5G体验：**5G通信手机壳通过手机壳内嵌eSIM芯片与5G modem，只需要在一张手机主卡下开通eSIM服务就可以实现手机网络4G升级为5G。美格智能一直专注于无线通信模组及解决方案技术能力建设，在4G/5G解决方案方面具有深厚的技术沉淀，目前美格智能具有领先的射频设计、EMC、EMI设计及4G\5G协议层技术，实测平均达到下行1.86Gbps的峰值速率，理论可实现高达2.5Gbps的峰值速率。我们认为美格智能产品线完善，产品的智能化和定制化特色形成了强劲的差异化竞争能力，能充分满足不同行业和客户的需求，市场认可度和产品影响力不断提升，客户数量迅速增多，客户体量不断扩大。
- **高算力智能模组助力智能网联汽车、泛连接、云游戏深入布局：**美格智能紧抓模组市场智能化和定制化发展趋势，保持公司智能模组产品的技术领先性，做智能模组领域的第一品牌，基于产品、技术等优势，在做好物联网泛连接、智能网联车、FWA三大应用领域的同时，向新的大颗粒市场如联网PC、云计算、机器人、无人机、AR\VR等领域拓展。我们认为，美格智能作为智能模组行业龙头，基于服务定制化、技术领先性以及产品全面性，深入布局之智能网联车、云游戏等领域，培育新业务增长点。
- **盈利预测与投资评级：**美格智能作为智能模组行业龙头，看好未来业绩稳健高速增长，我们维持2022-2024年业绩预期，归母净利润分别为2.03/3.68/6.26亿元，EPS分别为1.10/1.99/3.39元，对应的估值分别为36/20/12x，我们持续看好美格智能未来发展，维持“买入”评级。
- **风险提示：**业务拓展不及预期；市场竞争加剧。

2022年05月22日

证券分析师 候宾

执业证书：S0600518070001

021-60199793

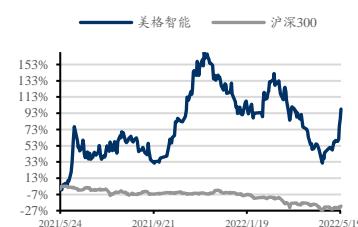
houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

执业证书：S0600119100003

yaojh@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.20
一年最低/最高价	19.59/53.10
市净率(倍)	10.10
流通A股市值(百万元)	4,840.02
总市值(百万元)	7,242.15

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.88
资产负债率(% ,LF)	54.04
总股本(百万股)	184.75
流通A股(百万股)	123.47

相关研究

《美格智能(002881):助力Cloud AR/VR及游戏“上云”，高算力智能模组龙头大放异彩》

2022-05-19

《美格智能(002881):2021年年报及一季报点评：业绩持续稳健高速增长，盈利能力显著提升》

2022-04-28

《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》

2022-04-08

美格智能三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,207	1,710	2,478	3,608	营业总收入	1,969	2,994	4,800	7,205
货币资金及交易性金融资产	191	134	80	131	营业成本(含金融类)	1,598	2,356	3,776	5,675
经营性应收款项	368	655	1,014	1,510	税金及附加	5	7	12	18
存货	396	564	917	1,376	销售费用	35	52	90	122
合同资产	0	0	0	0	管理费用	46	75	120	178
其他流动资产	252	356	467	591	研发费用	169	299	478	677
非流动资产	296	336	402	476	财务费用	19	7	8	8
长期股权投资	35	46	58	66	加:其他收益	25	15	47	72
固定资产及使用权资产	64	86	133	192	投资净收益	-3	-1	13	36
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	40	0	0	0
无形资产	49	64	79	95	减值损失	-46	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	-2	-1	-2
长期待摊费用	1	3	6	7	营业利润	114	210	376	632
其他非流动资产	147	137	126	115	营业外净收支	0	-1	-1	0
资产总计	1,503	2,046	2,880	4,084	利润总额	114	209	375	631
流动负债	774	1,115	1,581	2,161	减:所得税	-4	7	8	6
短期借款及一年内到期的非流动负债	306	306	306	306	净利润	118	202	368	625
经营性应付款项	273	522	810	1,190	减:少数股东损益	0	0	-1	-1
合同负债	73	99	173	253	归属母公司净利润	118	203	368	626
其他流动负债	121	188	291	411	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.64	1.10	1.99	3.39
非流动负债	37	37	37	37	EBIT	96	204	324	534
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	135	230	358	578
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.87	21.31	21.35	21.24
租赁负债	25	25	25	25	归母净利率(%)	6.00	6.77	7.67	8.69
其他非流动负债	13	13	13	13	收入增长率(%)	75.68	52.05	60.33	50.09
负债合计	811	1,153	1,618	2,198	归母净利润增长率(%)	330.54	71.48	81.85	70.01
所有者权益合计	691	894	1,261	1,886					
负债和股东权益	1,503	2,046	2,880	4,084					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-200	22	43	145	每股净资产(元)	3.73	4.83	6.82	10.21
投资活动现金流	-31	-70	-88	-85	最新发行在外股份(百万股)	185	185	185	185
筹资活动现金流	202	-9	-9	-9	ROIC(%)	12.20	17.58	22.55	27.78
现金净增加额	-31	-57	-55	51	ROE-摊薄(%)	17.14	22.72	29.23	33.20
折旧和摊销	39	26	34	44	资产负债率(%)	53.99	56.33	56.20	53.81
资本开支	0	-65	-98	-122	P/E(现价&最新股本摊薄)	61.30	35.75	19.66	11.56
营运资本变动	-387	-182	-349	-496	P/B(现价)	10.51	8.12	5.75	3.84

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>