

美格智能 (002881)

2022 年中报业绩预告点评：车载等领域为主的 5G 智能模组需求高增，业绩增长超预期

2022 年 07 月 12 日

买入 (维持)

证券分析师 姚久花
执业证书：S0600522070002
yaojh@dwzq.com.cn

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)	0.49	0.85	1.54	2.62
P/E (现价&最新股本摊薄)	64.59	37.66	20.71	12.18

股价走势



投资要点

- **事件：**7月11日，美格智能发布2022年半年度业绩预告，预计实现营业收入11.00-11.50亿元，较2021年同比增长56.92%-64.05%。归母净利润预计达0.83-0.87亿元，与2021年同期预计上升74.60-83.01%；扣除非经常性损益后的净利润预计达0.44-0.48亿元，与2021年同期预计上升175.08-200.09%，业绩超出我们预期。
- **5G智能模组及5G FWA产品出货大幅提升，业绩持续高速发展：**根据公司公告，预计2022年Q2实现营业收入6.99-7.49亿元，同比增长58.50%-69.84%，环比增长74.31%-86.78%；预计实现归母净利润0.58-0.62亿元，同比增长81.25%-93.75%，环比增长132.00%-148.00%，主要得益于公司无线通信模组及解决方案业务订单充足，应用于新能源车智能座舱领域的5G智能模组、5G FWA产品交付大幅提升。
- **5G R16模组SRM825N顺利通过国内认证，赋能5G终端及应用规模化落地：**公司SRM825N率先通过国内CCC（中国强制性产品认证）、SRRC（无线电型号核准）、CTA（进网许可认证）三项认证，在国内市场已经批量出货，可为FWA接入、智慧工厂、智慧矿山、智慧医疗、AI计算等场景下的5G终端及应用规模化落地赋能。我们认为，随着公司不断陆续发布5G通信模组产品，未来将实现了多场景、多行业、多领域的开花落地，助力公司业绩实现新增长点。
- **作为全球领先的无线通信模组及解决方案提供商，不断加大销售建设与研发投入：**销售方面，公司不断持续加大销售队伍建设，在领先自主品牌和造车新势力等新能源车头部客户群体持续突破。研发方面，公司持续保持在5G、安卓和高算力智能模组领域的技术优势，积极布局在智能座舱、Arm架构云服务器、边缘计算终端、机器人、5G等领域，规划导入下一代高算力智能座舱平台、QRB机器人平台、高性价比5G平台等新产品。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0.85/1.54/2.62元，对应的估值分别为38/21/12x，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。

市场数据

收盘价(元)	31.87
一年最低/最高价	26.06/53.10
市净率(倍)	8.21
流通A股市值(百万元)	5,092.49
总市值(百万元)	7,630.62

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)	239.43
流通A股(百万股)	159.79

相关研究

- 《美格智能(002881)：无线通信技术积淀深厚，助力业务边界不断拓展》
2022-05-22
- 《美格智能(002881)：美格智能：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2022一季报点评：业绩持续稳健高速增长，盈利能力显著提升》
2022-04-28

美格智能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		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)	0.49	0.85	1.54	2.62
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
归属母公司股东权益	689	892	1,260	1,887					
少数股东权益	2	2	1	0					
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)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		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)	239	239	239	239
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)	64.59	37.66	20.71	12.18
营运资本变动	-387	-182	-349	-496	P/B (现价)	8.54	6.60	4.67	3.12

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>

