

梦网科技 (002123.SZ) Q2 利润转正，5G 消息放量增长成业绩新引擎

2022 年 08 月 16 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

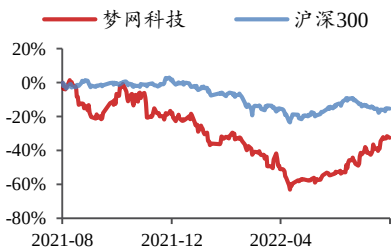
戴晶晶（分析师）

daijingjing@kysec.cn

证书编号：S0790522080005

日期	2022/8/15
当前股价(元)	14.80
一年最高最低(元)	23.11/7.85
总市值(亿元)	118.73
流通市值(亿元)	98.91
总股本(亿股)	8.02
流通股本(亿股)	6.68
近 3 个月换手率(%)	152.95

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《5G 消息生态初形成，云通信龙头迎来黄金发展期——公司信息更新报告》
-2021.8.30

● Q2 利润由负转正，5G 消息加速放量增长成业绩新引擎，维持“买入”评级

公司发布 2022 年中报，2022H1 营收为 16.62 亿元，同比增长 19.86%，归母净利润为 0.05 亿元，同比减少 94.9%。受疫情及部分运营商提价影响，公司一季度营收增长，但整体毛利率下降，且持续加大对 5G 富媒体消息等新业务的产品研发和市场推广投入，导致 Q1 亏损 3,910.23 万元。随着公司与三大运营商、华为、OPPO 等终端厂商的合作陆续推进，5G 消息经历此前漫长的市场导入期步入收获期，有望成为公司业绩主要贡献者，由于 5G 消息导入期长及运营商提价导致传统消息业务增收不增利，我们下调预测公司 2022/2023 净利润，新增 2024 年净利润，预测公司 2022/2023/2024 年可实现归母净利润为 2.06/4.23/5.98 亿元（此前 2022/2023 年为 5.12/7.09 亿元），同增 186.6%/105.2%/41.4%，EPS 为 0.26/0.53/0.75 元，当前股价对应 PE 分别为 57.6/28.1/19.8 倍，维持“买入”评级。

● 5G 消息迎黄金发展期，云通信龙头厂商有望优先受益

5G 消息是传统短信的升级版，用户在消息窗口内就能完成服务搜索、发现、交互、支付等一站式业务体验，构建了全新的信息服务入口。梦网科技 5G 消息解决方案包括 Chatbot 消息、AIM/短信小程序、视频短信、短信服务号等业务，打造了全消息类型回落方案。公司获得了三大运营商 CSP 资质，是中国移动 19 个省 5G 消息 CSP 服务商，与中国电信旗下的信元公众信息发展有限责任公司签订 5G 消息回落解决方案技术服务合同，并陆续与华为、小米、OPPO、vivo、魅族、三星等国内外知名的终端厂商建立了合作关系，为终端原生基础消息服务升级积累了优势。公司在云通信领域储备了大量的 B 端头部客户资源，使得公司更精准地了解客户诉求，设立了政务、金融、互联网、通用和云通讯五大事业部，推出了不同行业的场景化 5G 消息解决方案。2022H1，公司 5G 消息业务量同比增长 242%，云通信平台新增国内、国际注册客户 11077 家，5G 消息加速放量增长，有望成为公司业绩新引擎。

● **风险提示：**宏观经济下降风险；5G 消息市场推广不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,736	3,175	4,763	6,906	9,669
YOY(%)	-14.5	16.1	50.0	45.0	40.0
净利润(百万元)	101	-238	206	423	598
YOY(%)	136.4	-335.4	186.6	105.2	41.4
毛利率(%)	15.7	13.1	18.0	20.0	21.0
净利率(%)	3.7	-7.7	4.5	6.2	6.3
ROE(%)	2.3	-5.8	4.8	8.8	11.2
EPS(摊薄/元)	0.13	-0.30	0.26	0.53	0.75
P/E(倍)	117.4	-49.9	57.6	28.1	19.8
P/B(倍)	2.7	2.8	2.7	2.5	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3234	2842	2637	2894	4305
现金	1088	751	1482	1633	2286
应收票据及应收账款	1130	1501	0	0	0
其他应收款	312	224	581	587	1047
预付账款	216	239	444	546	840
存货	2	0	3	1	4
其他流动资产	485	127	127	127	127
非流动资产	3299	3398	3613	3855	4120
长期投资	83	147	212	277	342
固定资产	174	158	355	562	781
无形资产	262	244	184	122	59
其他非流动资产	2781	2849	2862	2894	2939
资产总计	6534	6240	6250	6749	8424
流动负债	1920	1828	1658	1762	2860
短期借款	851	1154	1154	1347	2190
应付票据及应付账款	716	422	0	0	0
其他流动负债	353	252	504	415	671
非流动负债	145	190	157	124	91
长期借款	126	179	146	113	80
其他非流动负债	19	11	11	11	11
负债合计	2065	2018	1815	1886	2951
少数股东权益	10	13	21	25	37
股本	812	802	802	802	802
资本公积	2539	2472	2472	2472	2472
留存收益	1268	1030	1243	1671	2281
归属母公司股东权益	4459	4208	4414	4838	5436
负债和股东权益	6534	6240	6250	6749	8424

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	397	-682	951	230	171
净利润	102	-244	214	427	611
折旧摊销	64	55	57	81	107
财务费用	20	26	33	20	27
投资损失	-59	-17	-90	-112	-80
营运资金变动	217	-742	760	-145	-436
其他经营现金流	53	240	-22	-42	-58
投资活动现金流	-380	164	-190	-220	-302
资本支出	146	76	208	258	308
长期投资	21	-138	-65	-65	-65
其他投资现金流	-254	378	83	103	70
筹资活动现金流	312	71	-30	-52	-58
短期借款	228	304	0	193	843
长期借款	126	53	-33	-33	-33
普通股增加	7	-9	0	0	0
资本公积增加	112	-67	0	0	0
其他筹资现金流	-162	-209	4	-212	-868
现金净增加额	328	-447	731	-42	-190

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2736	3175	4763	6906	9669
营业成本	2305	2759	3906	5525	7638
营业税金及附加	5	3	14	14	18
营业费用	100	146	224	325	445
管理费用	173	145	214	311	435
研发费用	97	142	214	311	445
财务费用	20	26	33	20	27
资产减值损失	-1	-285	0	0	0
其他收益	26	44	33	35	34
公允价值变动收益	-25	2	-7	-8	-10
投资净收益	59	17	90	112	80
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	119	-231	245	489	698
营业外收入	4	2	5	5	8
营业外支出	5	1	7	8	12
利润总额	118	-231	243	486	694
所得税	15	13	29	58	83
净利润	102	-244	214	427	611
少数股东损益	1	-6	7	4	12
归属母公司净利润	101	-238	206	423	598
EBITDA	209	-116	346	604	857
EPS(元)	0.13	-0.30	0.26	0.53	0.75

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-14.5	16.1	50.0	45.0	40.0
营业利润(%)	179.1	-294.0	206.0	99.7	42.9
归属于母公司净利润(%)	136.4	-335.4	186.6	105.2	41.4
获利能力					
毛利率(%)	15.7	13.1	18.0	20.0	21.0
净利率(%)	3.7	-7.7	4.5	6.2	6.3
ROE(%)	2.3	-5.8	4.8	8.8	11.2
ROIC(%)	3.2	-4.1	6.7	11.1	13.6
偿债能力					
资产负债率(%)	31.6	32.3	29.0	27.9	35.0
净负债比率(%)	-2.2	13.9	-3.2	-2.7	0.5
流动比率	1.7	1.6	1.6	1.6	1.5
速动比率	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.8	1.1	1.3
应收账款周转率	2.4	2.4	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.8	5.2	21.8	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.13	-0.30	0.26	0.53	0.75
每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	-0.85	1.19	0.29	0.21
每股净资产(最新摊薄)	5.56	5.25	5.50	6.03	6.78
估值比率					
P/E	117.4	-49.9	57.6	28.1	19.8
P/B	2.7	2.8	2.7	2.5	2.2
EV/EBITDA	54.9	-106.8	33.8	19.4	13.9

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn