

Q3 业绩亮眼，回购体现信心

核心观点

行业需求持续恢复态势，公司积极拓展产品矩阵，持续开拓下游市场客户，同时内部积极降本增效，业绩实现较好增长，Q3 业绩亮眼。2024 年 1-9 月公司收入同比增长 40%，归母净利润同比增长 33%；Q3 单季收入同比增长 63%，归母净利润同比增长 189%。公司车载、IoT、FWA 三大业务板块均持续较好发展趋势，国外和海外市场同步发力，未来成长预期持续乐观。端侧 AI 打开高算力模组广阔成长空间，公司积极布局，有望较好受益。拟回购股份资金总额不低于 3000 万元且不超过 6000 万元用于注销并减少公司注册资本，体现公司中长期发展信心。

事件

公司发布 2024 年三季报，2024 年 1-9 月，公司实现营业收入 21.82 亿元，同比增长 39.90%；实现归母净利润 9135.64 万元，同比增长 33.05%。

简评

1、Q3 业绩亮眼，各板块均呈现不错态势。

2024 年 1-9 月，公司实现营业收入 21.82 亿元，同比增长 39.90%；实现归母净利润 9135.64 万元，同比增长 33.05%，实现扣非归母净利润 9050.60 万元，同比增长 109.72%。

分市场来看，2024 年 1-9 月，公司海外收入 6.95 亿元，同比增长 50.43%；国内收入 14.87 亿元，同比增长 35.43%。

分产品来看，车载领域营收继续保持高速增长态势，收入占比持续提升；IoT 领域，海外市场定制化、智能化产品需求强劲，国内市场客户需求重回增长轨道；FWA 领域，公司在美国、日本、欧洲等区域的 5G 产品持续大规模量产发货。

2024 年第三季度单季，公司实现营业收入 8.76 亿元，同比增长 63.29%，环比增长 19.84%，单季度营收续创历史新高；实现归母净利润 5787.40 万元，同比增长 189.22%，环比增长 114.27%，实现扣非归母净利润 5857.68 万元，同比增长 208.91%，环比增长 118.32%。

2、产品结构变化等影响毛利率，费用规模效应提升盈利能力。

2024 年 1-9 月，公司综合毛利率 16.25%，同比下降 3.00pcts，公司销售、管理、研发费用三费合计同比下降 0.90%，三费率 10.80%，同比下降 4.45pcts。

美格智能 (002881.SZ)

维持

买入

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-56135169

SAC 编号:S1440520070014

SFC 编号:BVF090

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-56135172

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-56135035

SAC 编号:S1440513090003

SFC 编号:BEM208

汪洁

wangjiexz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523050003

发布日期：2024 年 11 月 07 日

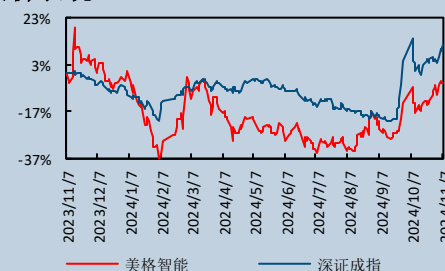
当前股价：26.13 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
9.38/5.36	41.63/20.58	-2.97/-16.45
12 月最高/最低价 (元)		32.81/17.46
总股本 (万股)		26,180.18
流通 A 股 (万股)		18,105.98
总市值 (亿元)		68.41
流通市值 (亿元)		47.31
近 3 月日均成交量 (万)		766.68
主要股东		
王平		39.11%

股价表现



2024 年第三季度单季，公司综合毛利率 15.75%，同比下降 1.30pcts，环比下降 1.55pcts，主要部分低毛利产品出货量提升阶段性影响；公司销售、管理、研发费用三费合计同比增长 5.60%，三费率 9.46%，同比下降 5.16pcts；公司归母净利率 6.60%，同比提升 2.88pcts。

3、行业持续恢复态势，2024Q2 全球出货量同比增长 11%。

物联网模组行业自 2022 年第四季度以来需求承压，当前来看库存周期与经济恢复带来的需求回升或将共振，近期体现复苏态势。参考 Counterpoint 数据，2024 年第一季度全球蜂窝物联网模组出货量同比增长 7%，2024 年第二季度，全球蜂窝物联网模组出货量同比增长 11%，环比增长 6%。

4、拟回购股份注销并减少注册资本，体现公司中长期发展信心。

公司 11 月 4 日公告，拟回购股份资金总额不低于人民币 3000 万元(含)且不超过人民币 6000 万元(含)，用于注销并减少公司注册资本，回购价格上限为 35.15 元/股。

5、盈利预测与投资建议。

行业需求持续恢复态势，公司积极拓展产品矩阵，持续开拓下游市场客户，同时内部积极降本增效，业绩实现较好增长，Q3 业绩亮眼。端侧 AI 打开高算力模组广阔成长空间，公司有望较好受益。我们预计公司 2024 年-2026 年营收分别为 29.79 亿元、39.05 亿元、50.68 亿元，归母净利润分别为 1.42 亿元、2.56 亿元、4.05 亿元，对应 PE 分别为 48x、27x、17x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,306	2,147	2,979	3,905	5,068
YOY(%)	17.11%	-6.88%	38.75%	31.08%	29.77%
归母净利润(百万元)	128	65	142	256	405
YOY(%)	8.21%	-49.54%	120.87%	79.70%	58.29%
EPS(摊薄/元)	0.49	0.25	0.54	0.98	1.55
P/E(倍)	50.11	109.68	48.01	26.72	16.88

资料来源：iFind，中信建投

6、风险提示。宏观经济环境变化影响需求，车载、FWA、泛 IoT 等下游需求疲软导致公司业务发展不及预期；行业竞争加剧，影响公司在主要客户的供货份额、或带来公司毛利率下降；公司产品迭代不及预期或者研发投入成果转换不及预期，影响公司产品销售；芯片等原材料紧缺及涨价超预期，公司成本高于预期导致公司毛利率低于预期；汇率大幅波动影响公司财务费用与采购成本，从而影响公司净利率毛利率；公司生产效率提升、供应链优化及费用管控进展不及预期；国际环境变化影响公司供应链安全与海外拓展。

分析师介绍

刘永旭

中信建投证券通信行业联席首席分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

阎贵成

中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，目前专注于 5G、物联网、云计算、卫星互联网等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，近 8 年证券研究工作经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。2021 年新财富最佳分析师通信行业第一名。

武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

汪洁

通信行业分析师，华东师范大学理学学士，复旦大学理学硕士。曾就职于长城证券、浙商证券。2023 年 5 月加入中信建投通信团队，主要研究物联网、控制器等方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话: (8610) 56135088
联系人: 李祉瑶
邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话: (8621) 6882-1600
联系人: 翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心35楼
电话: (86755) 8252-1369
联系人: 曹莹
邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话: (852) 3465-5600
联系人: 刘泓麟
邮箱: charleneliu@csci.hk