

净利润扭亏为盈，5G 阅信规模化推进

2025 年 04 月 26 日

➤ **事件：**近日，梦网科技发布 2024 年年度报告。2024 年，公司实现营业收入 44.04 亿元，同比下降 15.87%；归母净利润 0.38 亿元。2024 年四季度，公司实现营业收入 10.99 亿元；归母净利润 773 万元。

➤ **聚焦高毛利业务，净利润扭亏为盈。**2024 年，公司实现归母净利润 0.38 亿元，同比扭亏为盈。收入端看，公司在传统云短信业务方面，主动剥离低毛利客户，有效提高了云短信业务的毛利额和毛利率；重点聚焦高毛利 5G 阅信业务，实现营业收入和毛利同比增长明显；同时国际业务增长迅速。费用端看，公司精简机构，优化冗余人员，提高人力资源效率，加强费用管控，提升费用支出效益，三项费用减少 6841.30 万，同比减少 15.47%。

➤ **国际业务增速亮眼，云通信出海塑造全新增长极。**2024 年，公司国际业务增长迅速，实现营收 9.01 亿元，同比增长 48.74%。梦网国际通过与全球多家运营商达成合作，成功构建了一个强大的国际通信能力网络，覆盖了全球 220 多个国家和地区、1200 余家运营商的国际通道资源。公司构建了快速触达和连接海外消费者的国际云通信平台，并向海外运营商输出全渠道服务的国际通信能力，为客户出海在业务合规、降低成本、高效开展、双向赋能上提供全面优质的服务。云通信平台为客户提供了通过不同的触达通道，例如国际云短信、RBM、WhatsApp、viber、Voice 语音验证码等产品，实现了多渠道触达的能力，确保客户信息的保底到达，以提高客户的运营效率和用户体验。2024 年 8 月，公司获得中国香港通讯事务管理局办公室（OFCA）扩大服务范围，增加移动虚拟网络运营商（MVNO）服务许可，国际通信的业务范围显著扩展。

➤ **5G 富媒体消息规模化推进，与三大运营商深度合作。**公司通过 5G 天慧平台进行业务整合，实现了 5G 阅信基础能力全链路功能。5G 阅信围绕富媒体业务提供了全方位的核心能力建设，为企业客户提供了强大的业务服务能力，为手机用户打造了更极致的富媒体消息阅读交互体验。公司已和三大运营商全面签署 5G 阅信平台合作协议，打造了阅信“平台+生态”双轮驱动的第二业务增长曲线。2024 年，公司与中国移动集团政企部全力推动阅信大规模发展，陆续上线华为、小米、OPPO、vivo、荣耀等终端，实现阅信全终端覆盖，覆盖终端超 11 亿台。

➤ **投资建议：**公司作为国内领先的云通信服务商，通过聚焦高毛利业务、加强费用管控，已实现利润扭亏为盈。公司深度布局云通信、阅信平台、国际通信三大业务板块，构建了“3+X”的战略布局和发展模式，产品创新推动业务朝向新通信+AI+私域电商有机结合布局，我们预测公司 2025-2027 年收入分别为 47、51、56 亿元；EPS 分别为 0.15、0.32、0.42 元，2025 年 4 月 25 日收盘价对应 PE 分别为 85X、41X、31X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**技术研发不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,404	4,648	5,045	5,579
增长率（%）	-15.9	5.5	8.6	10.6
归属母公司股东净利润（百万元）	38	125	260	340
增长率（%）	102.1	226.6	108.5	30.9
每股收益（元）	0.05	0.15	0.32	0.42
PE	278	85	41	31
PB	6.2	5.9	5.2	4.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

13.16 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

研究助理 白青瑞

执业证书：S0100124010021

邮箱：baiqingrui@mszq.com

相关研究

1.梦网科技 (002123.SZ) 公司点评：拟收购碧橙数字，布局 AI 营销打造良好协同效应-2025/01/17

2.梦网科技 (002123.SZ) 跟踪报告：季报表现亮眼，5G 阅信及元信或有较大潜力-2024/10/26

3.梦网科技 (002123.SZ) 跟踪报告：5G 消息迎来渗透率全面加速拐点-2023/11/14

4.梦网科技 (002123.SZ) 2023 年三季度点评：5G 消息及国际云通信业务表现亮眼-2023/10/25

5.梦网科技 (002123.SZ) 2023 年半年报点评：5G 消息等新业务表现亮眼-2023/08/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,404	4,648	5,045	5,579
营业成本	3,958	4,183	4,516	4,965
营业税金及附加	8	5	5	6
销售费用	170	93	50	56
管理费用	110	139	66	56
研发费用	94	93	101	100
EBIT	77	181	333	424
财务费用	42	32	30	28
资产减值损失	-2	0	0	0
投资收益	10	-7	-5	-6
营业利润	42	142	297	390
营业外收支	4	1	0	0
利润总额	46	143	298	390
所得税	4	14	30	39
净利润	42	129	268	351
归属于母公司净利润	38	125	260	340
EBITDA	134	254	416	532

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,016	1,143	1,290	1,447
应收账款及票据	1,609	1,270	2,135	1,940
预付款项	364	293	316	348
存货	0	0	0	0
其他流动资产	94	152	110	173
流动资产合计	3,084	2,858	3,852	3,909
长期股权投资	107	107	107	107
固定资产	319	349	404	447
无形资产	204	192	178	165
非流动资产合计	872	895	948	979
资产合计	3,956	3,753	4,800	4,888
短期借款	1,181	1,181	1,181	1,181
应付账款及票据	618	196	951	597
其他流动负债	209	280	289	365
流动负债合计	2,008	1,657	2,420	2,143
长期借款	209	244	287	338
其他长期负债	14	24	36	49
非流动负债合计	223	268	323	388
负债合计	2,231	1,925	2,744	2,531
股本	801	805	805	805
少数股东权益	14	17	25	36
股东权益合计	1,725	1,828	2,056	2,357
负债和股东权益合计	3,956	3,753	4,800	4,888

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-15.87	5.54	8.56	10.57
EBIT 增长率	157.58	135.18	83.72	27.32
净利润增长率	102.09	226.62	108.53	30.93
盈利能力 (%)				
毛利率	10.11	10.00	10.50	11.00
净利率	0.87	2.68	5.15	6.10
总资产收益率 ROA	0.97	3.32	5.42	6.96
净资产收益率 ROE	2.23	6.89	12.81	14.67
偿债能力				
流动比率	1.54	1.73	1.59	1.82
速动比率	1.34	1.53	1.45	1.65
现金比率	0.51	0.69	0.53	0.68
资产负债率 (%)	56.40	51.29	57.17	51.78
经营效率				
应收账款周转天数	146.94	110.00	120.00	130.00
存货周转天数	0.00	0.00	0.00	0.00
总资产周转率	1.06	1.21	1.18	1.15
每股指标 (元)				
每股收益	0.05	0.15	0.32	0.42
每股净资产	2.12	2.25	2.52	2.88
每股经营现金流	0.62	0.34	0.42	0.44
每股股利	0.00	0.04	0.05	0.06
估值分析				
PE	278	85	41	31
PB	6.2	5.9	5.2	4.6
EV/EBITDA	81.94	43.29	26.42	20.62
股息收益率 (%)	0.00	0.28	0.38	0.47

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	42	129	268	351
折旧和摊销	57	72	83	108
营运资金变动	379	1	-83	-177
经营活动现金流	503	270	337	355
资本开支	-3	-94	-135	-140
投资	-2	0	0	0
投资活动现金流	238	-101	-140	-145
股权募资	5	5	0	0
债务募资	-542	45	55	65
筹资活动现金流	-656	-43	-49	-52
现金净流量	84	126	148	157

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048