

普天科技 (002544.SZ)

AI 有望打开 PCB 和恒温晶振成长空间

2023 年 06 月 01 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

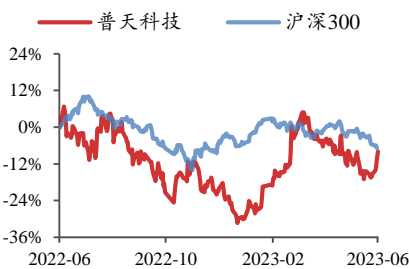
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2023/6/1
当前股价(元)	22.02
一年最高最低(元)	26.10/16.36
总市值(亿元)	150.33
流通市值(亿元)	146.79
总股本(亿股)	6.83
流通股本(亿股)	6.67
近 3 个月换手率(%)	74.3

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《中电科通信板块领军，成长前景光明——公司首次覆盖报告》-2022.12.1

● 中国电科通信板块唯一上市公司，维持“买入”评级

公司作为中国电科通信板块上市平台，为全国最大的特种印制电路板制造商、轨道交通专网通信供应商和独立第三方通信规划设计院。我们认为公司护城河稳固，有望受益行业景气提升。考虑到 2022 年业绩超预期，我们上调 2023-2024 年盈利预测并新增 2025 年盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.46、2.83、3.27 亿元（2023-2024 年原值为 1.76、2.11 亿元），EPS 分别为 0.36、0.41、0.48 元/股（2023-2024 年原值为 0.26、0.31 元/股），对应当前股价 PE 分别为 61.2、53.1、46.0 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司表示旗下 PCB 板和恒温晶振可应用于人工智能方向

6 月 1 日，公司在投资者互动平台表示，公司有生产可应用于高性能计算机服务器及超级计算机配套的 PCB 板，恒温晶振产品凭借着频率稳定性能也可广泛应用于人工智能方向。

● 国内特种印制电路板龙头，AI 有望带来可观增量

AI 服务器对 PCB 技术层次和工艺品质提出更高要求，催生对大尺寸、高层数、高阶高密度板以及高频高速 PCB 产品的强劲需求。根据互动易，公司在国内多品种\小批量\高质量的特种印制电路板领域目前是最大的制造商，具备生产高频板、挠性板、刚挠结合板等高难度的工艺技术，可提供印制电路板设计、制造、贴装的一站式服务，目前公司 PCB 产品广泛应用于人工智能、计算服务设备类等行业，未来有望受益 AI 服务器需求增长催生的成长机遇。

● AI 催化下恒温晶振大有可为，公司成长前景光明

根据互动易，人工智能的硬件驱动离不开时钟，人工智能设备之间进行信息交互也需要同步技术，恒温晶振凭借着频率稳定性能，将有助于实现设备之间的同步交互，可广泛应用于人工智能方向。根据 CS&A，公司子公司远东通信 2020 年度恒温晶振市场份额全球第一，AI 技术升级有望进一步打开公司未来成长空间。

● 风险提示：下游投资不及预期；市场竞争加剧风险；公司研发不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6,553	7,076	7,792	8,746	10,071
YOY(%)	4.1	8.0	10.1	12.2	15.1
归母净利润(百万元)	142	213	246	283	327
YOY(%)	47.0	50.7	15.1	15.3	15.5
毛利率(%)	18.7	19.0	19.3	19.6	20.1
净利率(%)	2.2	3.0	3.2	3.2	3.2
ROE(%)	4.2	5.8	6.3	6.8	7.3
EPS(摊薄/元)	0.21	0.31	0.36	0.41	0.48
P/E(倍)	106.2	70.4	61.2	53.1	46.0
P/B(倍)	4.2	4.0	3.7	3.5	3.3

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7659	8733	4669	5137	6012
现金	2251	2361	2617	2919	3361
应收票据及应收账款	3647	4594	0	0	0
其他应收款	159	145	190	186	246
预付账款	117	100	138	129	179
存货	1342	1266	1595	1606	2055
其他流动资产	144	268	130	298	171
非流动资产	1059	1094	1082	1070	1085
长期投资	1	0	-2	-4	-6
固定资产	607	593	625	663	719
无形资产	184	203	186	166	141
其他非流动资产	267	298	273	244	231
资产总计	8719	9827	5751	6207	7096
流动负债	4525	5694	1397	1618	2209
短期借款	492	680	680	898	1423
应付票据及应付账款	3292	4383	0	0	0
其他流动负债	741	631	717	720	786
非流动负债	466	235	192	149	113
长期借款	400	200	157	113	78
其他非流动负债	66	35	35	35	35
负债合计	4991	5930	1590	1767	2322
少数股东权益	117	126	145	164	187
股本	683	683	683	683	683
资本公积	1939	1954	1954	1954	1954
留存收益	1058	1201	1420	1689	1993
归属母公司股东权益	3611	3771	4017	4276	4587
负债和股东权益	8719	9827	5751	6207	7096

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	195	228	398	301	175
净利润	158	225	264	302	350
折旧摊销	118	123	103	115	122
财务费用	26	25	42	41	66
投资损失	2	6	5	5	5
营运资金变动	-161	-340	162	45	-130
其他经营现金流	53	188	-178	-208	-237
投资活动现金流	-233	-11	-95	-109	-142
资本支出	124	122	93	105	139
长期投资	-110	110	2	2	2
其他投资现金流	1	1	-5	-5	-5
筹资活动现金流	-564	-154	-47	-109	-116
短期借款	-301	188	0	218	524
长期借款	0	-200	-43	-44	-35
普通股增加	-0	-1	0	0	0
资本公积增加	15	14	0	0	0
其他筹资现金流	-279	-156	-4	-283	-605
现金净增加额	-608	62	256	84	-82

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6553	7076	7792	8746	10071
营业成本	5327	5729	6285	7033	8045
营业税金及附加	23	37	36	42	48
营业费用	245	268	281	315	363
管理费用	266	264	327	367	423
研发费用	383	322	351	402	498
财务费用	26	25	42	41	66
资产减值损失	-23	-16	-21	-23	-26
其他收益	27	20	22	21	22
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-2	-6	-5	-5	-5
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	173	246	288	331	383
营业外收入	1	4	3	4	4
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	172	248	290	332	384
所得税	14	23	26	30	34
净利润	158	225	264	302	350
少数股东损益	16	12	18	19	23
归属母公司净利润	142	213	246	283	327
EBITDA	278	355	366	418	486
EPS(元)	0.21	0.31	0.36	0.41	0.48

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	4.1	8.0	10.1	12.2	15.1
营业利润(%)	24.6	42.4	17.2	14.7	15.7
归属于母公司净利润(%)	47.0	50.7	15.1	15.3	15.5
获利能力					
毛利率(%)	18.7	19.0	19.3	19.6	20.1
净利率(%)	2.2	3.0	3.2	3.2	3.2
ROE(%)	4.2	5.8	6.3	6.8	7.3
ROIC(%)	3.2	4.5	4.9	5.1	5.4
偿债能力					
资产负债率(%)	57.2	60.3	27.6	28.5	32.7
净负债比率(%)	-34.6	-37.1	-41.0	-41.3	-37.4
流动比率	1.7	1.5	3.3	3.2	2.7
速动比率	1.4	1.3	2.1	2.1	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	1.0	1.5	1.5
应收账款周转率	2.2	1.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.0	1.8	3.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.31	0.36	0.41	0.48
每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	0.33	0.58	0.44	0.26
每股净资产(最新摊薄)	5.29	5.52	5.88	6.26	6.72
估值比率					
P/E	106.2	70.4	61.2	53.1	46.0
P/B	4.2	4.0	3.7	3.5	3.3
EV/EBITDA	49.4	38.7	36.8	32.0	27.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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

	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，属于商业秘密材料，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3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9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