

普天科技 (002544.SZ)

业绩短期波动，长期受益卫星通信东风

2023 年 10 月 31 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

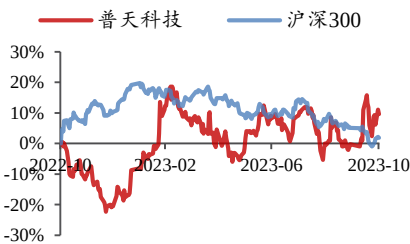
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2023/10/31
当前股价(元)	23.01
一年最高最低(元)	25.50/16.36
总市值(亿元)	157.07
流通市值(亿元)	153.75
总股本(亿股)	6.83
流通股本(亿股)	6.68
近 3 个月换手率(%)	69.0

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《下半年业绩更值得期待——公司信息更新报告》-2023.8.26

《AI 有望打开 PCB 和恒温晶振成长空间——公司信息更新报告》-2023.6.1

《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

● 中国电科通信板块上市平台，维持“买入”评级

公司作为中国电科通信板块上市平台，为国内领先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，我们维持原有盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.46、2.83、3.27 亿元，EPS 分别为 0.36、0.41、0.48 元/股，对应当前股价 PE 分别为 63.8、55.6、48.1 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2023 三季报，业绩短期波动

2023 年前三季度，公司实现营业收入 38.87 亿元，同比下降 6.36%；实现归母净利润 0.64 亿元，同比下降 46.98%。

● 卫星互联网星辰大海，公司有望乘风而上

根据互动易，公司将积极谋划依托电科集团在卫星互联网方面的技术积累，持续跟进参与卫星通信领域相关业务，积极参与卫星互联网相关的标准及技术研究。此外公司下属子公司远东通信研发和生产的恒温晶体振荡器可应用于卫星通信等领域；下属子公司电科导航目前业务涉及北斗短报文终端和通信服务，北斗短报文可提供卫星数据通信业务。我们看好公司在卫星通信领域的业务布局和电科集团的赋能，有望受益卫星互联网发展东风。

● 智能制造：细分市场保持领先，行业拓展值得期待

公司是国内规模较大、技术领先的样板、快件、高端特殊领域 PCB 生产厂家。2023 年上半年公司在航空航天等特殊领域市场份额持续保持稳定，未来看好公司进一步巩固特殊领域 PCB 业务优势地位。此外，公司提前布局的汽车、轨道交通的客户需求也有较大增幅，有望带来可观业绩增量。

● 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	15.4	14.8	15.6
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	6.5	7.1	7.7
EPS(摊薄/元)	0.21	0.31	0.36	0.41	0.48
P/E(倍)	110.9	73.6	63.8	55.6	48.1
P/B(倍)	4.3	4.2	4.0	3.8	3.6

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	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7659	8733	4653	5137	6012	营业收入	6553	7076	7792	8746	10071
现金	2251	2361	2600	2919	3361	营业成本	5327	5729	6285	7033	8045
应收票据及应收账款	3647	4594	0	0	0	营业税金及附加	23	37	36	42	48
其他应收款	159	145	190	186	246	营业费用	245	268	277	307	349
预付账款	117	100	138	129	179	管理费用	266	264	327	367	423
存货	1342	1266	1595	1606	2055	研发费用	383	322	351	402	498
其他流动资产	144	268	130	298	171	财务费用	26	25	45	50	79
非流动资产	1059	1094	1082	1070	1085	资产减值损失	-23	-16	-21	-23	-26
长期投资	1	0	-2	-4	-6	其他收益	27	20	22	21	22
固定资产	607	593	625	663	719	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	184	203	186	166	141	投资净收益	-2	-6	-5	-5	-5
其他非流动资产	267	298	273	244	231	资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
资产总计	8719	9828	5735	6207	7097	营业利润	173	246	289	330	383
流动负债	4525	5694	1487	1796	2470	营业外收入	1	4	3	4	4
短期借款	492	680	770	1076	1683	营业外支出	2	2	2	2	2
应付票据及应付账款	3292	4383	0	0	0	利润总额	172	248	290	332	384
其他流动负债	741	631	717	720	786	所得税	14	23	26	30	34
非流动负债	466	236	193	149	114	净利润	158	225	265	302	350
长期借款	400	200	157	113	78	少数股东损益	16	12	18	19	23
其他非流动负债	66	36	36	36	36	归属母公司净利润	142	213	246	283	327
负债合计	4991	5930	1679	1945	2584	EBITDA	278	355	370	426	500
少数股东权益	117	126	145	164	187	EPS(元)	0.21	0.31	0.36	0.41	0.48
股本	683	683	683	683	683						
资本公积	1939	1954	1954	1954	1954	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	1058	1201	1333	1483	1658	成长能力					
归属母公司股东权益	3611	3771	3911	4099	4326	营业收入(%)	4.1	8.0	10.1	12.2	15.1
负债和股东权益	8719	9828	5735	6207	7097	营业利润(%)	24.6	42.4	17.6	14.2	15.8
						归属于母公司净利润(%)	47.0	50.7	15.4	14.8	15.6
						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	6.5	7.1	7.7
						ROIC(%)	3.2	4.5	5.0	5.3	5.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	57.2	60.3	29.3	31.3	36.4
						净负债比率(%)	-34.6	-37.1	-39.5	-38.8	-33.8
						流动比率	1.7	1.5	3.1	2.9	2.4
						速动比率	1.4	1.3	2.0	1.9	1.5
						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	0.59	0.45	0.28
						每股净资产(最新摊薄)	5.29	5.52	5.73	6.00	6.34
						估值比率					
						P/E	110.9	73.6	63.8	55.6	48.1
						P/B	4.3	4.2	4.0	3.8	3.6
						EV/EBITDA	51.8	40.6	38.6	33.4	28.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

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