

普天科技 (002544.SZ)

卡位卫星互联网，低空经济蓝海值得期待

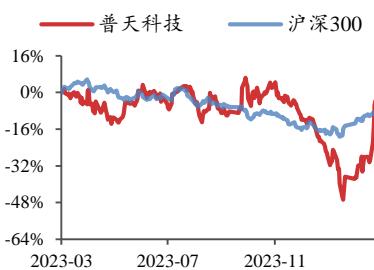
2024年03月20日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2024/3/19
当前股价(元)	24.39
一年最高最低(元)	25.37/11.13
总市值(亿元)	166.49
流通市值(亿元)	165.64
总股本(亿股)	6.83
流通股本(亿股)	6.79
近3个月换手率(%)	93.64

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩短期波动，长期受益卫星通信东风——公司信息更新报告》
-2023.10.31

《下半年业绩更值期待——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

陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

● 中国电科通信板块上市平台，维持“买入”评级

考虑到下游客户项目招投标节奏延迟，我们下调原有盈利预测，预计公司2023-2025年归母净利润分别为0.37、2.31、3.23（原值为2.46、2.83、3.27）亿元，EPS分别为0.05、0.34、0.47（原值为0.36、0.41、0.48）元/股，对应当前股价PE分别为426.8、67.6、48.3倍，公司为中国电科通信板块上市平台，有望受益卫星互联网、低空经济蓝海，维持“买入”评级。

● 背靠电科集团，卫星互联网未来成长前景光明

3月18日，公司在互动易回复卫星互联网领域战略布局规划。公司正积极布局卫星互联网业务，并在地面行业无线专网领域优势明显，未来实现天地融合组网后，可为行业用户提供更高效安全、韧性可用的专用网络。此前公司在互动易表示，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。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，卫星互联网发展前景光明。

● 依托通信领域深厚技术积淀，积极布局低空经济领域

根据互动易，公司目前正积极开展下一代通信领域的研究，将依托在通信领域的技术积累，跟进低空经济的行业发展，积极推进低空通信的关键技术和产品研究。我们看好公司在5G通信领域的深厚技术积累，有望受益低空经济蓝海市场。

● 承建多地智算中心，央企AI大有可为

2月19日，国资委召开中央企业人工智能专题推进会，强调央企要加快布局和发展人工智能产业，夯实发展基础底座。根据公司公众号，自2022年起，公司在京津冀、粤港澳大湾区、成渝等全国一体化算力网络国家枢纽节点和数据中心集群上进行市场布局，在成都、天津、长沙、海南等地承建多个智算中心项目，总算力高达1500 Pflops。公司作为通信领域央企，有望发挥在通信规划设计的深厚优势，乘AI东风扶摇而上。

● 风险提示：产业落地不及预期；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	5,139	6,501	7,485
YOY(%)	4.1	8.0	-27.4	26.5	15.1
归母净利润(百万元)	142	213	37	231	323
YOY(%)	47.0	50.7	-82.9	531.4	40.1
毛利率(%)	18.7	19.0	18.4	19.2	19.6
净利率(%)	2.2	3.0	0.7	3.5	4.3
ROE(%)	4.2	5.8	1.0	6.2	8.2
EPS(摊薄/元)	0.21	0.31	0.05	0.34	0.47
P/E(倍)	110.1	73.1	426.8	67.6	48.3
P/B(倍)	4.3	4.1	4.2	4.1	3.8

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	4481	11468	6316	营业收入	6553	7076	5139	6501	7485
现金	2251	2361	2715	2803	2967	营业成本	5327	5729	4192	5250	6018
应收票据及应收账款	3647	4594	911	6294	2043	营业税金及附加	23	37	24	31	35
其他应收款	159	145	76	203	118	营业费用	245	268	231	234	240
预付账款	117	100	57	141	87	管理费用	266	264	211	267	299
存货	1342	1266	642	1747	992	研发费用	383	322	308	280	314
其他流动资产	144	268	79	279	109	财务费用	26	25	16	15	21
非流动资产	1059	1094	802	844	833	资产减值损失	-23	-16	-14	-17	-20
长期投资	1	0	1	2	3	其他收益	27	20	22	21	22
固定资产	607	593	363	446	474	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	253	230	215	资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
资产总计	8719	9828	5284	12312	7149	营业利润	173	246	42	269	379
流动负债	4525	5694	1317	8227	2862	营业外收入	1	4	3	4	4
短期借款	492	680	680	680	680	营业外支出	2	2	2	2	2
应付票据及应付账款	3292	4383	60	6804	1552	利润总额	172	248	43	271	380
其他流动负债	741	631	576	743	629	所得税	14	23	4	24	34
非流动负债	466	236	137	104	60	净利润	158	225	39	246	346
长期借款	400	200	102	68	24	少数股东损益	16	12	3	16	23
其他非流动负债	66	36	36	36	36	归属母公司净利润	142	213	37	231	323
负债合计	4991	5930	1454	8331	2921	EBITDA	278	355	111	339	450
少数股东权益	117	126	129	145	167	EPS(元)	0.21	0.31	0.05	0.34	0.47
股本	683	683	683	683	683	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	1939	1954	1954	1954	1954	成长能力					
留存收益	1058	1201	1220	1343	1516	营业收入(%)	4.1	8.0	-27.4	26.5	15.1
归属母公司股东权益	3611	3771	3701	3837	4061	营业利润(%)	24.6	42.4	-82.9	541.2	40.6
负债和股东权益	8719	9828	5284	12312	7149	归属于母公司净利润(%)	47.0	50.7	-82.9	531.4	40.1
						盈利能力					
						毛利率(%)	18.7	19.0	18.4	19.2	19.6
						净利率(%)	2.2	3.0	0.7	3.5	4.3
						ROE(%)	4.2	5.8	1.0	6.2	8.2
						ROIC(%)	3.2	4.5	0.3	4.5	6.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	57.2	60.3	27.5	67.7	40.9
						净负债比率(%)	-34.6	-37.1	-48.6	-49.7	-51.7
						流动比率	1.7	1.5	3.4	1.4	2.2
						速动比率	1.4	1.3	2.9	1.2	1.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8
						应收账款周转率	2.2	1.9	2.1	2.0	2.0
						应付账款周转率	2.0	1.8	2.3	6.5	3.8
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.21	0.31	0.05	0.34	0.47
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	0.33	0.51	0.56	0.64
						每股净资产(最新摊薄)	5.29	5.52	5.42	5.62	5.95
						估值比率					
						P/E	110.1	73.1	426.8	67.6	48.3
						P/B	4.3	4.1	4.2	4.1	3.8
						EV/EBITDA	51.4	40.2	124.4	40.5	30.2

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