

2024年04月25日

普天科技 (002544.SZ)

公司快报

布局 6G+低空+卫星，产学研联合加快空天一体突破

投资要点

事件：2024年4月25日，普天科技发布2023年度报告，2023年公司实现营业收入54.63亿元，同比减少22.79%，实现归母净利润0.36亿元，同比减少83.32%。

◆ **三大业务板块业绩承压，竞争加剧及需求不振系主因。**公网通信板块，2023年公司实现营收14.92亿元，收入规模较上年同期基本持平，毛利率9.76%，同比下降3.92pct，净利润下降，主要由于运营商规划设计行业竞争加剧，在服务价格下行和经营成本上行的压力下，项目毛利呈下降趋势，同时，海外子公司受当地经济因素影响，导致收入规模下降，经营成本增加。专网通信与智慧应用板块，2023年实现营收27.71亿元，同比减少33.36%，毛利率16.80%，与上年基本持平，收入和净利润较上年同期相比出现大幅下滑，主要系客户资金紧张影响，项目招标推迟或取消，客户支付延迟导致项目延期较多。智能制造板块，实现营业收入12.0亿元，同比减少14.69%，毛利率27.70%，同比减少8.4pct，主要受需求不振及市场竞争激烈影响，销售产品订单的规模和平均单价下滑，同时，因质量控制标准提高，为了科学预防供应链风险，公司加大了技术创新投入，导致制造成本上升。

◆ **布局卫星互联网+低空经济，加速关键技术和配套产品研发。**普天科技背靠电科集团，中电网通作为其控股股东，为其通信产业提供了发展平台。公司积极谋划布局卫星互联网产业的发展，在中国通信标准化协会（CCSA）参与了空、天、地多种模式下的协同组网的研究和标准制定工作，积极推进相关技术和产品研发。同时，公司进一步强化创新投入和赋能，加大力度推进高端PCB产品、恒温晶体振荡器、北斗终端等产品的迭代升级。此外，公司还积极推进空天地融合的面向应急等行业的专网通信应用，基于公司在地面通信的核心优势，在未来实现天地一体化通信之后，可为客户提供更加安全高效的专用网络。低空领域，通信和导航都是低空智联网络的关键支撑技术，公司专业从事通信信息网络的规划设计、优化和相关产品（含5G、北斗）开发等业务，公司将充分利用在通信和导航领域的技术、产品优势，积极参与低空智联网络的构建。

◆ **前瞻储备5G-A及6G技术，联手电子科大加速“空天一体”技术突破。**近年来公司持续加大5G投入，深入开展通信网络产品的研制并取得新突破，实现5G小基站、5G直放站、5G微分布系统、5G工业网关核心器件国产化，构建自主可控的产品优势，同时，公司持续跟进5G-A等关键技术研究并积极跟进参与6G相关标准研究，持续推进5G等自主产品业务规模化发展，积极跟踪及布局6G、卫星互联网等下一代通信领域。根据公司4月12日发布的公告，公司与西安电子科技大学“空天地一体化综合业务网全国重点实验室”（ISN国重室）签署战略合作协议，面向卫星互联网、低空经济产业发展需求，结成深度全面长期战略合作伙伴关系，通过整合各自资源、技术、人才、平台等方面的优势，共同建立“西电-普天科技

通信 | 网络规划设计和工程施工III

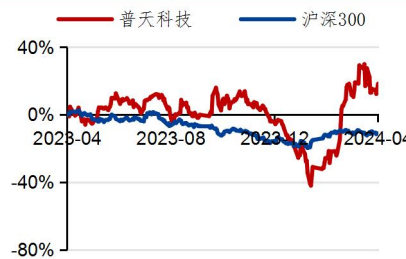
 投资评级 **增持-B(维持)**

 股价(2024-04-25) **24.81元**

交易数据

总市值(百万元)	16,935.69
流通市值(百万元)	16,849.00
总股本(百万股)	682.62
流通股本(百万股)	679.12
12个月价格区间	26.51/12.56

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.46	47.43	25.51
绝对收益	0.04	55.16	14.15

分析师

李宏涛

 SAC 执业证书编号：S0910523030003
 lihongtao1@huajinsec.cn

相关报告

普天科技：央企平台+产业卡位，市值重估与卫星放量预期共振-华金证券-通信-深度-普天科技 2024.2.19

普天科技：专网+智慧应用领先，受益卫星通信高景气-华金证券-通信-普天科技-公司快报 2024.1.5



（天地一体化泛在信息网络）联合实验室”，协议有效期三年，本次合作有望加速公司实现技术产业的双突破，开辟新的业务增长点。

◆ **投资建议：**考虑公司部分业务受需求不振、客户资金紧张及市场竞争激烈等影响，2023 年公司业绩产生波动，我们调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年营收 66.38/77.33/86.84 亿元（24-25 年预测前值为 68.59/79.47 亿元），同比增长 21.5%/16.5%/12.3%，归母净利润分别为 2.00/2.49/3.03 亿元（24-25 年预测前值为 2.01/2.61 亿元），同比增长 462.1%/24.3%/21.8%，EPS 为 0.29/0.36/0.44 元，PE 为 84.6/68.1/55.9，维持“增持-B”评级。

◆ **风险提示：**卫星互联网建设不及预期、新产品技术研发进度不及预期、市场拓展不及预期、政策落地不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,076	5,463	6,638	7,733	8,684
YoY(%)	8.0	-22.8	21.5	16.5	12.3
归母净利润(百万元)	213	36	200	249	303
YoY(%)	50.7	-83.3	462.1	24.3	21.8
毛利率(%)	19.0	17.3	18.1	18.2	18.2
EPS(摊薄/元)	0.31	0.05	0.29	0.36	0.44
ROE(%)	5.8	0.5	4.7	5.2	6.1
P/E(倍)	79.4	475.8	84.6	68.1	55.9
P/B(倍)	4.5	4.5	4.3	4.1	3.8
净利率(%)	3.0	0.7	3.0	3.2	3.5

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8733	8800	9939	11049	11645	营业收入	7076	5463	6638	7733	8684
现金	2361	2382	3319	3866	4342	营业成本	5729	4519	5435	6329	7102
应收票据及应收账款	4594	4583	4572	5094	5123	营业税金及附加	37	28	34	40	44
预付账款	100	91	141	129	174	营业费用	268	240	278	330	368
存货	1266	1313	1404	1472	1456	管理费用	264	237	259	311	350
其他流动资产	413	432	502	487	551	研发费用	322	274	332	387	435
非流动资产	1094	1377	1406	1406	1389	财务费用	25	12	22	33	32
长期投资	0	0	-0	-1	-1	资产减值损失	-199	-177	-170	-176	-182
固定资产	593	593	684	742	767	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	203	224	206	183	161	投资净收益	-6	-0	-2	-2	-2
其他非流动资产	298	560	517	482	462	营业利润	246	10	135	158	199
资产总计	9827	10178	11345	12455	13034	营业外收入	4	6	5	6	5
流动负债	5694	6255	7227	8120	8430	营业外支出	2	2	2	2	2
短期借款	680	646	1138	1449	1381	利润总额	248	14	138	161	202
应付票据及应付账款	4383	4615	5266	5741	6096	所得税	23	-5	-50	-58	-73
其他流动负债	631	993	823	930	953	税后利润	225	19	188	219	276
非流动负债	235	82	89	88	82	少数股东损益	12	-16	-12	-30	-28
长期借款	200	0	7	5	-1	归属母公司净利润	213	36	200	249	303
其他非流动负债	35	82	82	82	82	EBITDA	355	76	214	256	295
负债合计	5930	6337	7317	8208	8512	主要财务比率					
少数股东权益	126	110	98	68	41	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	683	683	683	683	683	成长能力					
资本公积	1954	1960	1960	1960	1960	营业收入(%)	8.0	-22.8	21.5	16.5	12.3
留存收益	1201	1130	1318	1537	1813	营业利润(%)	42.4	-95.8	1211.2	16.7	26.4
归属母公司股东权益	3771	3730	3930	4179	4482	归属于母公司净利润(%)	50.7	-83.3	462.1	24.3	21.8
负债和股东权益	9827	10178	11345	12455	13034	获利能力					
						毛利率(%)	19.0	17.3	18.1	18.2	18.2
						净利率(%)	3.0	0.7	3.0	3.2	3.5
						ROE(%)	5.8	0.5	4.7	5.2	6.1
						ROIC(%)	4.5	-0.5	2.8	3.1	3.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	60.3	62.3	64.5	65.9	65.3
						流动比率	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
						速动比率	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.5	0.6	0.6	0.7
						应收账款周转率	1.7	1.2	1.5	1.6	1.7
						应付账款周转率	1.5	1.0	1.1	1.2	1.2
						估值比率					
						P/E	79.4	475.8	84.6	68.1	55.9
						P/B	4.5	4.5	4.3	4.1	3.8
						EV/EBITDA	44.0	204.6	69.9	57.3	47.7

现金流量表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	228	287	812	398	696
净利润	225	19	188	219	276
折旧摊销	123	94	107	124	130
财务费用	25	12	22	33	32
投资损失	6	0	2	2	2
营运资金变动	-340	28	493	20	256
其他经营现金流	188	133	0	0	0
投资活动现金流	-11	-133	-138	-127	-114
筹资活动现金流	-154	-201	-229	-34	-38

每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.05	0.29	0.36	0.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.42	1.19	0.58	1.02
每股净资产(最新摊薄)	5.52	5.46	5.76	6.12	6.57

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn