

## 普天科技 (002544.SZ) 业绩短期波动，前瞻布局卫星和低空蓝海

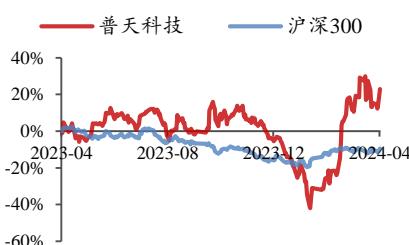
2024年04月26日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2024/4/26
当前股价(元)	25.75
一年最高最低(元)	27.50/11.13
总市值(亿元)	175.77
流通市值(亿元)	174.87
总股本(亿股)	6.83
流通股本(亿股)	6.79
近3个月换手率(%)	147.67

## 股价走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《与西电共建实验室，强强联合布局卫星和低空蓝海——公司信息更新报告》 -2024.4.12

《卡位卫星互联网，低空经济蓝海值得期待——公司信息更新报告》

-2024.3.20

《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

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

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，我们维持原有盈利预测并新增2026年盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为2.31、3.23、3.88亿元，EPS分别为0.34、0.47、0.57元/股，对应当前股价PE分别为73.3、52.5、43.7倍，维持“买入”评级。

## ● 事件：公司发布2023年报和2024一季报

2023年，公司实现营业收入54.63亿元，同比下降22.79%；实现归母净利润0.36亿元，同比减少83.32%。2024年一季度，公司实现营业收入10.83亿元，同比减少11.40%；实现归母净利润0.16亿元，同比减少26.16%。

## ● 前瞻布局卫星互联网、低空经济，积极打造新质生产力

万亿国债发放催化专网通信与智慧应用建设迎来新机遇，各领域数字化、智能化趋势带动专网通信与智慧应用下游需求提升，AI算力、低空经济等若干战略性新兴产业对通信网络支持提出更稳定、更高效的需求，稳步拉动面向行业的专网通信与智慧应用发展。公司紧跟前沿技术，加强对6G、卫星互联网、低空经济等新兴产业领域的跟踪及布局，积极打造新质生产力。

## ● 特种PCB领军，成长前景光明

随着国家自主可控、国产化替代等政策的稳步推进，PCB、高端时频器件国产化、特殊领域特种晶振等机遇呈现。公司专注多品种、样品及中小批量、短交期、高可靠性、特殊要求的PCB设计、制造、贴装一站式服务，是国内较大的特种用途电路板配套企业和轨道交通领域的PCB供应商，在通讯、电力、工业控制、安防、医疗行业拥有优质的客户群体，在卫星通信、航空航天、超高压电网、AI算力等领域发展较快。

## ● 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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,076	5,463	6,501	7,485	8,635
YOY(%)	8.0	-22.8	19.0	15.1	15.4
归母净利润(百万元)	213	36	231	323	388
YOY(%)	50.7	-83.3	548.8	39.8	20.1
毛利率(%)	19.0	17.3	17.9	19.2	19.4
净利率(%)	3.0	0.7	3.6	4.3	4.5
ROE(%)	5.8	0.5	3.7	4.7	5.5
EPS(摊薄/元)	0.31	0.05	0.34	0.47	0.57
P/E(倍)	79.4	475.8	73.3	52.5	43.7
P/B(倍)	4.5	4.5	4.3	4.0	3.7

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	8733	8800	8681	11984	10686	<b>营业收入</b>	7076	5463	6501	7485	8635
现金	2361	2382	2835	3264	3765	营业成本	5729	4519	5339	6050	6963
应收票据及应收账款	4594	4583	3412	6327	3787	营业税金及附加	37	28	33	38	44
其他应收款	145	134	197	184	256	营业费用	268	240	260	337	410
预付账款	100	91	136	125	176	管理费用	264	237	260	310	354
存货	1266	1313	1734	1719	2255	研发费用	322	274	293	374	432
其他流动资产	268	298	367	366	448	财务费用	25	12	23	19	2
<b>非流动资产</b>	1094	1377	1393	1384	1394	资产减值损失	-16	-33	-31	-39	-44
长期投资	0	0	2	4	5	其他收益	20	35	30	32	31
固定资产	593	593	670	720	765	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	-1	-2
其他非流动资产	298	560	515	479	463	资产处置收益	-0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	9828	10178	10074	13369	12080	<b>营业利润</b>	246	10	119	151	189
<b>流动负债</b>	5694	6255	6001	9139	7635	营业外收入	4	6	6	6	6
短期借款	680	646	1198	1501	1776	营业外支出	2	2	2	2	2
应付票据及应付账款	4383	4615	3936	6804	4920	<b>利润总额</b>	248	14	123	154	192
其他流动负债	631	993	868	834	939	所得税	23	-5	-26	-40	-47
<b>非流动负债</b>	236	82	85	82	83	<b>净利润</b>	225	19	148	195	239
长期借款	200	0	2	-0	0	少数股东损益	12	-16	-83	-128	-149
其他非流动负债	36	82	82	82	82	<b>归属母公司净利润</b>	213	36	231	323	388
<b>负债合计</b>	5930	6337	6086	9221	7718	EBITDA	355	76	200	233	260
少数股东权益	126	110	28	-101	-250	EPS(元)	0.31	0.05	0.34	0.47	0.57
股本	683	683	683	683	683	<b>主要财务比率</b>	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1954	1960	1960	1960	1960	<b>成长能力</b>					
留存收益	1201	1130	1254	1427	1634	营业收入(%)	8.0	-22.8	19.0	15.1	15.4
<b>归属母公司股东权益</b>	3771	3730	3961	4248	4612	营业利润(%)	42.4	-95.8	1058.9	26.5	24.8
<b>负债和股东权益</b>	9828	10178	10074	13369	12080	归属于母公司净利润(%)	50.7	-83.3	548.8	39.8	20.1
						<b>盈利能力</b>					
						毛利率(%)	19.0	17.3	17.9	19.2	19.4
						净利率(%)	3.0	0.7	3.6	4.3	4.5
						ROE(%)	5.8	0.5	3.7	4.7	5.5
						ROIC(%)	4.5	-0.5	2.2	2.4	2.6
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	60.3	62.3	60.4	69.0	63.9
						净负债比率(%)	-37.1	-39.0	-40.4	-41.9	-45.1
						流动比率	1.5	1.4	1.4	1.3	1.4
						速动比率	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.8	0.5	0.6	0.6	0.7
						应收账款周转率	1.9	1.3	1.8	1.7	1.9
						应付账款周转率	1.8	1.2	1.5	1.4	1.4
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.31	0.05	0.34	0.47	0.57
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.42	0.38	0.44	0.57
						每股净资产(最新摊薄)	5.52	5.46	5.80	6.22	6.76
						<b>估值比率</b>					
						P/E	79.4	475.8	73.3	52.5	43.7
						P/B	4.5	4.5	4.3	4.0	3.7
						EV/EBITDA	44.0	204.0	76.6	64.8	56.5
<b>现金流量表(百万元)</b>	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E						
<b>经营活动现金流</b>	228	287	261	297	391						
净利润	225	19	148	195	239						
折旧摊销	123	94	106	122	128						
财务费用	25	12	23	19	2						
投资损失	6	0	2	1	2						
营运资金变动	-340	28	152	157	247						
其他经营现金流	188	133	-170	-196	-226						
<b>投资活动现金流</b>	-11	-133	-124	-115	-140						
资本支出	122	133	120	112	136						
长期投资	110	0	-2	-2	-2						
其他投资现金流	1	0	-2	-1	-2						
<b>筹资活动现金流</b>	-154	-201	-236	-57	-25						
短期借款	188	-34	551	303	275						
长期借款	-200	-200	2	-3	1						
普通股增加	-1	-0	0	0	0						
资本公积增加	14	7	0	0	0						
其他筹资现金流	-156	27	-790	-358	-301						
<b>现金净增加额</b>	62	-51	-99	125	227						

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形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