

普天科技（002544.SZ）

背靠中国电科，有望深度受益本轮国企改革深化

国资委召开国有企业改革深化提升行动 2024 年第三次专题推进会。根据光明网报道，2024 年 9 月 27 日，国务院国资委召开国有企业改革深化提升行动 2024 年第三次专题推进会。会议部署了近期要突出抓好的重点改革举措，例如，围绕新技术、新领域、新赛道开展更多高质量并购；到 2025 年，国企必须普遍推行末等调整和不胜任退出制度。

普天科技背靠中国电科，有望深度受益国企改革深化。普天科技控股股东中电网络通信集团有限公司成立于 2017 年 9 月，由中国电子科技集团有限公司授权托管的五个通信类研究所（第七研究所、第三十四研究所、第三十九研究所、第五十研究所、第五十四研究所）及其所属企业组成，其中，五十四所参建我国第一套全数字制卫星通信试验站，协作组建全国性卫星通信网络。2021 年 4 月，中国卫星网络集团有限公司成立（简称“中国星网”），是我国建设卫星互联网系统的企业主体。中国星网现任党委书记、董事长张冬辰 2004 年 03 月曾任中国电子科技集团公司第五十四研究所所长、党委委员。我们认为，普天科技作为中电网通唯一上市平台，集团丰富资源，有望充分受益本轮国企改革深化。

24H1 费用控制良好，持续布局卫星互联网。2024H1 公司实现营收 24.37 亿，同比-6%。实现归母净利润 0.39 亿，同比-40%，主要由于公司专网通信及智慧应用业务收入出现较大下滑（实现收入 9.84 亿，同比下降 24%），主要由于轨道交通市场呈现由以往需求高度集中到现在数据互通、应用场景分散的变化趋势。公司费用控制情况良好，24H1 实现销售费用 1.05 亿，同比-19%，实现管理费用 1.32 亿，同比-1%，实现研发费用 1.20 亿，同比-15%，我们认为，公司在费控良好的情况下，若 24H2 收入端需求恢复，将会带来较强利润弹性。根据公司中报披露，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究开发，我们认为，公司有望充分受益我国低轨卫星互联网建设。

维持“买入”评级。由于下游景气度较我们此前预计偏弱，下调盈利预测，我们预计 2024-2026 年公司营业收入分别为 54.35/60.24/66.92 亿元，同比-0.5%/+10.8%/+11.1%，归母净利润分别为 1.25/2.05/3.03 亿，看好公司本轮充分受益卫星互联网建设与国企改革深化，维持“买入”评级。

风险提示：5G 建设低于预期；卫星互联网发展不及预期；行业竞争加剧。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	7,076	5,463	5,435	6,024	6,692
增长率 yoy（%）	8.0	-22.8	-0.5	10.8	11.1
归母净利润（百万元）	213	36	125	205	303
增长率 yoy（%）	50.7	-83.3	250.1	64.6	47.7
EPS 最新摊薄（元/股）	0.31	0.05	0.18	0.30	0.45
净资产收益率（%）	5.7	1.0	3.3	5.3	7.5
P/E（倍）	67.0	401.7	114.7	69.7	47.2
P/B（倍）	3.8	3.8	3.8	3.7	3.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 09 月 30 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	通信服务
前次评级	买入
09 月 30 日收盘价（元）	21.01
总市值（百万元）	14,298.02
总股本（百万股）	680.53
其中自由流通股（%）	99.79
30 日日均成交量（百万股）	6.71

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

分析师 赵伟博

执业证书编号：S0680523080002

邮箱：zhaoweibo@gszq.com

相关研究

1、《普天科技（002544.SZ）：背靠中电网通，卫星互联网时代有望作为》 2023-12-03

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8733	8800	8780	9317	9969
现金	2361	2382	2310	2186	2088
应收票据及应收账款	4594	4583	4559	5053	5614
其他应收款	145	134	133	147	164
预付账款	100	91	92	101	110
存货	1266	1313	1338	1460	1597
其他流动资产	268	298	347	370	396
非流动资产	1094	1377	1539	1602	1663
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	593	593	587	579	570
无形资产	186	194	203	211	220
其他非流动资产	316	590	748	811	873
资产总计	9828	10178	10318	10919	11632
流动负债	5694	6255	6347	6834	7379
短期借款	680	646	646	646	646
应付票据及应付账款	4383	4615	4704	5133	5612
其他流动负债	631	993	996	1054	1120
非流动负债	236	82	79	79	79
长期借款	200	0	0	0	0
其他非流动负债	36	82	79	79	79
负债合计	5930	6337	6426	6913	7457
少数股东权益	126	110	117	128	145
股本	683	683	683	683	683
资本公积	1954	1960	1960	1960	1960
留存收益	1201	1130	1192	1294	1445
归属母公司股东权益	3771	3730	3775	3878	4029
负债和股东权益	9828	10178	10318	10919	11632

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	299	122	198
净利润	225	19	132	217	320
折旧摊销	139	113	82	84	86
财务费用	47	40	0	0	0
投资损失	6	0	0	0	0
营运资金变动	-376	-49	90	-175	-204
其他经营现金流	187	164	-5	-4	-4
投资活动现金流	-11	-133	-288	-143	-143
资本支出	-122	-133	-240	-143	-143
长期投资	110	0	0	0	0
其他投资现金流	1	0	-49	0	0
筹资活动现金流	-154	-201	-82	-103	-152
短期借款	188	-34	0	0	0
长期借款	200	-200	0	0	0
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	-556	27	-82	-103	-152
现金净增加额	62	-51	-72	-124	-97

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7076	5463	5435	6024	6692
营业成本	5729	4519	4606	5026	5496
营业税金及附加	37	28	28	31	34
营业费用	268	240	239	265	294
管理费用	264	237	209	231	257
研发费用	322	274	246	272	303
财务费用	25	12	0	0	0
资产减值损失	-16	-33	0	0	0
其他收益	20	35	35	39	43
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-6	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	246	10	142	237	351
营业外收入	4	6	6	6	6
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	248	14	146	241	355
所得税	23	-5	15	24	36
净利润	225	19	132	217	320
少数股东损益	12	-16	7	11	17
归属母公司净利润	213	36	125	205	303
EBITDA	416	154	228	325	441
EPS (元/股)	0.31	0.05	0.18	0.30	0.45

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	8.0	-22.8	-0.5	10.8	11.1
营业利润(%)	42.4	-95.8	1282.3	66.3	48.4
归属母公司净利润(%)	50.7	-83.3	250.1	64.6	47.7
获利能力					
毛利率(%)	19.0	17.3	15.2	16.6	17.9
净利率(%)	3.0	0.7	2.3	3.4	4.5
ROE(%)	5.7	1.0	3.3	5.3	7.5
ROIC(%)	5.3	1.2	2.7	4.4	6.3
偿债能力					
资产负债率(%)	60.3	62.3	62.3	63.3	64.1
净负债比率(%)	-37.9	-38.3	-35.9	-31.8	-28.2
流动比率	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
速动比率	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	1.9	1.3	1.4	1.4	1.4
应付账款周转率	1.8	1.2	1.2	1.3	1.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.05	0.18	0.30	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.42	0.44	0.18	0.29
每股净资产(最新摊薄)	5.54	5.48	5.55	5.70	5.92
估值比率					
P/E	67.0	401.7	114.7	69.7	47.2
P/B	3.8	3.8	3.8	3.7	3.5
EV/EBITDA	24.0	80.8	56.5	40.1	29.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 09 月 30 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com