

深度布局空天计算，构建自身重要卡位优势

2025 年 11 月 03 日

➤ **事件概述：**2025 年 10 月 28 日，公司发布 2025 年第三季度报告，2025 年 1-9 月，公司实现营业总收入 31.52 亿元，同比下降 7.82%；归母净利润 1755.67 万元，同比下降 3.80%；扣非归母净利润 660.96 万元，同比下降 43.06%。

➤ **单季度业绩实现高增，经营性现金流同比改善。**2025Q3 实现营业总收入 11.29 亿元，同比增长 14.84%；归母净利润 3835.99 万元，同比大幅改善；扣非归母净利润 3593.77 万元，同比大幅改善。同时，公司经营性现金流同比也出现明显改善。

➤ **积极布局空天计算，打开长期发展空间。**1) 卫星互联网在算力调度领域具有明显优势。光缆每 200 公里时延可达 1ms,1000 公里的光缆长度时延是 5ms。同时，网络中设备的时延和节点数量等因素也在影响数据传输的时延。卫星互联网在长距离传输时延方面已经体现出自身优势，SpaceX 使用美国互联网流量监测机构 Ookla 的 Speedtest.net 服务进行了两项基准测试，星链互联网延迟为 18 至 19 毫秒。Starlink 卫星运行在低轨道上，距离地面仅 550 公里，在长距离数据传输方面有明显优势，适合需要低延迟的应用，如在线游戏等。2) 公司与氦星光联科技有限公司、北京忆芯科技有限公司在之江实验室签署战略合作协议，正式成立联合创新中心。此次合作汇聚央企、民企与科研机构三方优势，将围绕“三体计算星座”建设展开多维创新：聚焦空天算力网络构建、高速数据传输技术攻关及商业化运营探索，共同打造新一代天地一体化信息基础设施，其发力方向包括空天传输通道升级、智能卫星平台研发、商业应用生态构建等。**普天科技将与合作伙伴围绕突破激光-微波复合传输技术，提升星间、星地链路传输速率与稳定性，满足海量数据实时交互需求；结合存算传一体化技术，探索具备在轨数据处理能力的新型卫星架构。**

➤ **投资建议：**公司是卫星互联网领域的龙头，致力于推动卫星互联网的通信技术升级，在北斗导航应用方面推出多个解决方案，在“无信关站”手持机直连卫星通信技术等新兴技术领域深度研发，打造空天地一体化技术体系，同时在 AI 算力、低空经济等新兴产业融合布局有望打开长期成长空间。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.08/1.46/2.02 亿元，对应 PE 分别为 158X、117X、85X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**市场需求波动的风险；同业竞争加剧的风险；新技术研发进程不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,973	5,494	6,083	6,748
增长率 (%)	-9.0	10.5	10.7	10.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	11	108	146	202
增长率 (%)	-68.6	869.0	34.3	38.9
每股收益 (元)	0.02	0.16	0.21	0.30
PE	1528	158	117	85
PB	4.6	4.5	4.4	4.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

25.13 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@glms.com.cn

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@glms.com.cn

相关研究

- 1.普天科技 (002544.SZ) 2025 年半年报点评：卫星互联网“国家队”布局空天计算，长期成长机遇可期-2025/08/28
- 2.普天科技 (002544.SZ) 公司动态报告：AI + 卫星互联网的“国家队”-2025/07/07
- 3.普天科技 (002544.SZ) 公司动态报告：卫星互联网的“国家队”-2024/05/07

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,973	5,494	6,083	6,748
营业成本	4,120	4,556	5,048	5,604
营业税金及附加	20	20	22	25
销售费用	197	203	219	229
管理费用	221	220	231	236
研发费用	252	264	280	304
EBIT	32	159	208	275
财务费用	-3	4	6	3
资产减值损失	-30	-25	-28	-31
投资收益	0	0	0	0
营业利润	9	130	174	242
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	8	130	174	242
所得税	6	13	17	24
净利润	2	117	157	217
归属于母公司净利润	11	108	146	202
EBITDA	151	316	422	533

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,074	1,958	2,167	2,513
应收账款及票据	4,355	4,476	4,794	5,049
预付款项	108	137	151	168
存货	1,351	1,472	1,631	1,811
其他流动资产	466	527	566	610
流动资产合计	8,355	8,570	9,309	10,152
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	580	1,075	1,159	1,259
无形资产	243	252	260	267
非流动资产合计	1,539	1,907	1,860	1,827
资产合计	9,894	10,477	11,170	11,979
短期借款	675	675	675	675
应付账款及票据	4,220	4,618	5,117	5,680
其他流动负债	1,003	1,070	1,163	1,268
流动负债合计	5,899	6,364	6,955	7,623
长期借款	100	100	100	100
其他长期负债	68	78	77	73
非流动负债合计	168	178	177	173
负债合计	6,067	6,541	7,132	7,796
股本	681	681	681	681
少数股东权益	101	109	120	135
股东权益合计	3,827	3,936	4,038	4,182
负债和股东权益合计	9,894	10,477	11,170	11,979

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-8.98	10.49	10.72	10.94
EBIT 增长率	-20.73	398.29	30.75	32.56
净利润增长率	-68.56	869.05	34.26	38.90
盈利能力 (%)				
毛利率	17.14	17.08	17.02	16.96
净利率	0.23	1.97	2.39	3.00
总资产收益率 ROA	0.11	1.04	1.30	1.69
净资产收益率 ROE	0.30	2.83	3.72	5.00
偿债能力				
流动比率	1.42	1.35	1.34	1.33
速动比率	1.11	1.03	1.02	1.02
现金比率	0.35	0.31	0.31	0.33
资产负债率 (%)	61.32	62.43	63.85	65.09
经营效率				
应收账款周转天数	267.46	255.00	245.00	230.00
存货周转天数	119.69	120.00	120.00	120.00
总资产周转率	0.50	0.54	0.56	0.58
每股指标 (元)				
每股收益	0.02	0.16	0.21	0.30
每股净资产	5.48	5.62	5.76	5.95
每股经营现金流	0.08	0.71	0.69	1.00
每股股利	0.01	0.08	0.11	0.15
估值分析				
PE	1528	158	117	85
PB	4.6	4.5	4.4	4.2
EV/EBITDA	106.68	51.00	38.25	30.28
股息收益率 (%)	0.03	0.32	0.43	0.60

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	2	117	157	217
折旧和摊销	119	158	214	258
营运资金变动	-272	34	-90	14
经营活动现金流	56	483	466	683
资本开支	-185	-499	-132	-177
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-185	-541	-132	-177
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-71	2	0	0
筹资活动现金流	-145	-58	-126	-159
现金净流量	-270	-116	208	346

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048