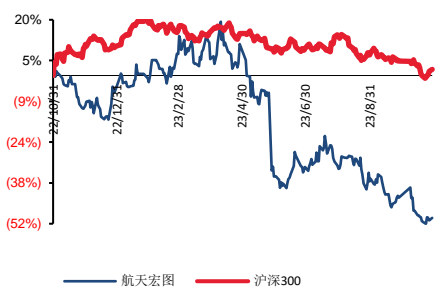


计算机 IT 服务 II

业绩短期波动，布局 AI 和数据要素

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	261/261
总市值/流通(百万元)	11,662/11,662
12 个月最高/最低(元)	107.21/42.78

相关研究报告:

航天宏图(688066)《业绩快速增长，全产业链布局显成效》
--2023/09/03

航天宏图(688066)《业绩快速增长，有望受益数据要素市场发展》
--2023/05/09

航天宏图(688066)《业绩保持高增，研发持续高投入》
--2022/10/31

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

事件：公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 15.86 亿元，同比增长 13.93%；归母净利润-0.40 亿元，同比减少 148.75%。

业绩短期波动，进军海外市场。2023 年 9 月，公司公告，公司与玻利维亚电信和运输监管局就玻利维亚国家综合无线电频谱系统拉巴斯电磁频谱采集、监测系统项目签署了《电磁频谱采集、监测系统合同》，合同总金额为 2,238.7 万美元。此次签约对公司拓展南美等海外市场具有重大的里程碑意义。

数据要素实现落地。2023 年 8 月，公司在上海数据交易所完成 6 大系列共 14 类数据产品的挂牌，提供稳定可靠的数据产品支持和持续性的遥感数据分析服务，帮助客户实现数字化、智慧化的遥感应用服务，其挂牌宏图一号 SAR 数据，数据分为 1-6 级产品，用户可根据具体需求，查询对应成像模式及产品等级，实现数据研究、图像分析、地形测绘、地表形变监测、水体提取、舰船提取等应用。

存储领域存在国产替代机遇。面向多模态遥感，2023 年 5 月公司推出了“天权”视觉大模型，结合 CV 大模型和 NLP 技术，着力打造“分割、检测、生成”一体化的智能遥感生态体系。在气象应用领域，航天宏图推出的 PIE-Meteo AI 气象 AI 智能云服务平台，面向气象领域及其高影响行业的专业用户和普通用户，提供天气、气候、大气环境等专业领域的样本标注、工程训练、数据集管理、模型管理、产品服务有能力。

投资建议：公司在遥感全产业链具有完善布局，预计 2023-2025 年公司的 EPS 分别为 1.44/2.05/2.86 元，维持买入评级。

风险提示：特种领域增长不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2457.05	3194.17	4503.77	6395.36
(+/-%)	67.32%	30.00%	41.00%	42.00%
归母净利(百万元)	264.05	375.27	534.45	746.49
(+/-%)	32.06%	42.12%	42.42%	39.68%

摊薄每股收益(元)	1.01	1.44	2.05	2.86
市盈率(PE)	44	31	22	16

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万 元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2457.05	3194.17	4503.77	6395.36
营业成本	1276.50	1660.97	2319.44	3293.61
营业税金及附加	5.17	3.19	4.50	6.40
销售费用	236.95	313.03	441.37	626.75
管理费用	265.46	383.30	540.45	767.44
财务费用	40.52	47.62	69.45	104.09
资产减值损失	-2.79	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.79	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.18	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	390.95	388.88	557.03	777.31
其他非经营损益	-117.70	0.17	-2.53	-1.97
利润总额	273.25	389.05	554.51	775.34
所得税	9.24	17.37	23.66	32.45
净利润	264.01	371.67	530.85	742.89
少数股东损益	-0.04	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	264.05	375.27	534.45	746.49
资产负债表 (百万 元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1718.57	638.83	900.75	1279.07
应收和预付款项	2164.92	2832.59	3982.78	5660.26
存货	839.34	1092.14	1525.12	2165.67
其他流动资产	52.67	20.99	29.59	42.02
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	514.40	486.76	458.46	429.48
无形资产和开发支出	55.08	45.96	36.85	27.73
其他非流动资产	336.46	289.58	289.58	289.58
资产总计	5968.60	5694.02	7510.29	10180.98
短期借款	869.05	472.49	1412.14	2795.67
应付和预收款项	603.76	757.50	1045.80	1503.17
长期借款	160.71	160.71	160.71	160.71
其他负债	1625.70	1336.17	1427.28	1562.08
负债合计	3259.23	2726.87	4045.94	6021.63
股本	185.64	261.19	261.19	261.19
资本公积	1641.89	1566.34	1566.34	1566.34

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	264.01	371.67	530.85	742.89
折旧与摊销	51.62	93.63	47.42	48.09
财务费用	40.52	47.62	69.45	104.09
资产减值损失	-2.79	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-1091.51	-1059.39	-1376.39	-1979.87
其他	250.16	111.09	164.03	241.58
经营活动现金流净额	-488.00	-435.38	-564.64	-843.22
资本支出	-131.06	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-159.82	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-290.88	-10.00	-10.00	-10.00
短期借款	516.29	-396.56	939.65	1383.53
长期借款	11.01	0.00	0.00	0.00
股权融资	97.76	0.00	0.00	0.00
支付股利	-17.92	-23.67	-33.64	-47.90
其他	870.16	-214.13	-69.45	-104.09
筹资活动现金流净额	1477.29	-634.36	836.56	1231.54
现金流量净额	700.40	-1079.74	261.92	378.32
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	67.32%	30.00%	41.00%	42.00%
营业利润增长率	31.60%	-0.53%	43.24%	39.55%
净利润增长率	32.11%	40.78%	42.83%	39.94%
EBITDA 增长率	43.64%	9.74%	27.12%	37.93%
获利能力				
毛利率	48.05%	48.00%	48.50%	48.50%
期间费率	34.13%	37.29%	37.14%	37.03%
净利率	10.75%	11.64%	11.79%	11.62%
ROE	9.74%	12.53%	15.32%	17.86%
ROA	4.42%	6.53%	7.07%	7.30%
ROIC	18.05%	12.10%	12.78%	13.09%
EBITDA/销售收入	19.66%	16.60%	14.96%	14.53%
营运能力				
总资产周转率	0.52	0.55	0.68	0.72
固定资产周转率	5.56	6.61	9.90	15.00
应收账款周转率	1.32	1.19	1.23	1.23

留存收益	777.94	1129.55	1630.36	2328.95
归属母公司股东权益	2695.70	2957.08	3457.89	4156.48
少数股东权益	13.67	10.07	6.47	2.87
股东权益合计	2709.37	2967.15	3464.36	4159.35
负债和股东权益合计	5968.60	5694.02	7510.29	10180.98
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	483.08	530.12	673.90	929.48
PE	44.17	31.08	21.82	15.62
PB	4.30	3.93	3.37	2.80
PS	4.75	3.65	2.59	1.82
EV/EBITDA	16.62	22.65	18.83	14.73

存货周转率	2.26	1.72	1.77	1.78
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	69.22%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	54.61%	47.89%	53.87%	59.15%
带息债务/总负债	59.37%	56.41%	61.24%	64.13%
流动比率	2.40	3.14	2.32	1.92
速动比率	1.98	2.39	1.77	1.47
每股指标				
每股收益	1.01	1.44	2.05	2.86
每股净资产	10.37	11.36	13.26	15.92
每股经营现金	-1.87	-1.67	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。