

评级：买入（维持）

市场价格：26.33 元/股

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

分析师：何柄谕

执业证书编号：S0740519090003

Email: heby@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,577	2,516	3,543	4,963	6,919
增长率 yoy%	52%	60%	41%	40%	39%
净利润	243	343	488	685	962
增长率 yoy%	10%	41%	42%	40%	41%
每股收益（元）	0.45	0.63	0.90	1.26	1.77
每股现金流量	-0.05	0.23	0.56	0.97	1.71
净资产收益率	7%	9%	11%	13%	15%
P/E	58.9	41.8	29.3	20.9	14.9
P/B	4.5	4.0	3.6	3.1	2.6

备注：股价为 2024 年 9 月 3 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	543
流通股本(百万股)	543
市价(元)	26.33
市值(百万元)	14,306
流通市值(百万元)	14,306

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 《中科星图（688568）：集团化战略成果显著，业绩持续高增长》
- 2 《中科星图（688568）：民用领域高增长，线上线下产品生态丰富》
- 3 《中科星图（688568）：一季度收入维持高增，产品生态不断丰富》

投资要点

- **投资事件：**公司发布 2024 年中报：营业收入 11.05 亿元，同比增长 52.97%，归母净利润 0.64 亿元，同比增长 80.05%。
- **多业务实现高增长，公司业绩成长性良好。**报告期内，公司多项业务加速推进，业绩实现高速增长，收入规模达 11.05 亿元，同比增长 52.97%，归母净利润规模达 0.64 亿元，同比增长 80.05%。按照收入结构分类，市政业务收入达 4.29 亿元，同比增长 79.98%；特种领域业务收入 3.07 亿元，同比增长 50.16%；气象海洋业务收入 1.81 亿元，同比增长 18.57%；航天业务收入 0.81 亿元，同比增长 32.33%；企业能源管理系统业务收入 0.68 亿元，同比增长 38.78%；线上业务收入 0.22 亿元。公司多项业务均实现高速增长，带动公司业绩呈现良好的成长性。
- **公司强化星图云生态建设，第二增长曲线经营数据靓丽。**公司通过构建星图云生态体系，构建空天信息线上化服务模式。目前公司已经初步构建涵盖云上数据、云上计算和云上应用的三大生态服务体系。从经营数据来看，公司第二增长曲线业务实现收入达 2,164.98 万元，收入迈入持续高增长阶段；个人认证开发者 21,306 户、企业认证开发者 17,245 户，生态用户不断丰富；基于公司数字地球在线能力构建的应用，月活规模已经达到 11,412 个，历史累计服务 8,577.7 万个终端用户。公司第二增长曲线业务经营数据靓丽，有望打开公司业务发展空间。
- **公司重视研发投入，创新成果丰硕。**公司不断提升数字地球底座能力，加大生态应用体系建设。报告期内，公司重点围绕空天大数据处理、空天大数据应用、北斗数据引接等方面加大研发投入，新增申请 53 项发明专利及 350 项软件著作权。公司研发投入规模达 2.30 亿元，同比增长 25.16%；研发人员数量从去年同期的 1175 人，提升至今年的 1641 人，同比增长 39.7%，研发人员规模显著增长。
- **投资建议：**由于公司集团化战略快速推进，第二增长曲线业务加速发展，公司加大产品研发投入等因素影响，我们对公司盈利预测进行调整。调整前，我们预计公司 2024 /2025 年收入分别为 32.81/46.06 亿元，净利润分别为 4.93/7.11 亿元。调整后，我们预计公司 2024/2025/2026 年收入分别为 35.43/49.63/69.19 亿元，净利润分别为 4.88 /6.85/9.62 亿元，对应 PE 分别为 29.3/20.9/14.9 倍。考虑公司集团化战略加速推进，业绩维持高增长，给予公司“买入”评级。
- **风险提示：**业务发展不及预期，政策落地缓慢

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,636	1,583	1,956	2,728	营业收入	2,516	3,543	4,963	6,919
应收票据	15	18	25	35	营业成本	1,300	1,811	2,510	3,457
应收账款	1,784	2,394	3,130	4,044	税金及附加	14	11	18	27
预付账款	136	181	251	346	销售费用	187	266	372	519
存货	391	543	703	864	管理费用	201	291	407	567
合同资产	416	602	844	1,176	研发费用	373	524	725	1,007
其他流动资产	656	748	1,026	1,410	财务费用	-35	-35	-44	-58
流动资产合计	4,618	5,468	7,092	9,427	信用减值损失	-74	-90	-100	-130
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-29	-30	-45	-55
长期股权投资	217	217	217	217	公允价值变动收益	2	1	1	1
固定资产	160	184	210	234	投资收益	-18	-6	-10	-11
在建工程	12	12	12	12	其他收益	85	70	75	80
无形资产	243	244	249	259	营业利润	443	620	896	1,284
其他非流动资产	780	783	787	791	营业外收入	86	30	20	10
非流动资产合计	1,411	1,438	1,475	1,513	营业外支出	3	1	1	1
资产合计	6,029	6,906	8,566	10,940	利润总额	526	649	915	1,293
短期借款	235	0	0	0	所得税	44	39	59	90
应付票据	111	138	184	281	净利润	482	610	856	1,203
应付账款	1,133	1,539	2,134	2,939	少数股东损益	139	122	171	241
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	343	488	685	962
合同负债	65	142	323	588	NOPLAT	450	577	815	1,149
其他应付款	214	214	214	214	EPS (摊薄)	0.63	0.90	1.26	1.77
一年内到期的非流动负债	23	23	23	23					
其他流动负债	216	259	315	393					
流动负债合计	1,997	2,315	3,192	4,436					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	126	148	148	148					
非流动负债合计	126	148	148	148					
负债合计	2,123	2,463	3,341	4,585					
归属母公司所有者权益	3,564	3,979	4,590	5,479					
少数股东权益	342	464	635	876					
所有者权益合计	3,906	4,443	5,225	6,355					
负债和股东权益	6,029	6,906	8,566	10,940					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	125	307	529	927
现金收益	530	649	894	1,236
存货影响	-2	-152	-160	-161
经营性应收影响	-718	-628	-768	-963
经营性应付影响	622	433	641	901
其他影响	-308	4	-78	-86
投资活动现金流	-687	-108	-127	-140
资本支出	-237	-99	-114	-125
股权投资	-163	0	0	0
其他长期资产变化	-287	-9	-13	-15
融资活动现金流	245	-251	-29	-15
借款增加	238	-235	0	0
股利及利息支付	-54	-133	-182	-254
股东融资	79	0	0	0
其他影响	-18	117	153	239

主要财务比率				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	59.5%	40.8%	40.1%	39.4%
EBIT 增长率	69.9%	25.1%	42.0%	41.8%
归母公司净利润增长率	41.1%	42.5%	40.3%	40.6%
获利能力				
毛利率	48.3%	48.9%	49.4%	50.0%
净利率	19.2%	17.2%	17.2%	17.4%
ROE	8.8%	11.0%	13.1%	15.1%
ROIC	12.5%	16.3%	19.5%	22.3%
偿债能力				
资产负债率	34.5%	34.9%	35.2%	35.7%
债务权益比	9.8%	3.9%	3.3%	2.7%
流动比率	2.3	2.4	2.2	2.1
速动比率	2.1	2.1	2.0	1.9
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转天数	204	212	200	187
应付账款周转天数	259	266	263	264
存货周转天数	108	93	89	82
每股指标 (元)				
每股收益	0.63	0.90	1.26	1.77
每股经营现金流	0.23	0.56	0.97	1.71
每股净资产	6.56	7.32	8.45	10.08
估值比率				
P/E	42	29	21	15
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	87	73	52	38

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。