

航天宏图(688066)

报告日期: 2023年04月29日

Q1 收入持续高速增长, 遥感行业 CV 大模型蓄势待发

——航天宏图点评报告

投资要点

□ Q1 收入持续高速增长, 项目验收有所恢复

公司披露了 23 年一季报, 业绩方面, 营收 2.75 亿 (+40.78%), 归母净利润-0.89 亿 (22 年 Q1 为-0.5 亿), 扣非归母净利润-0.97 亿 (22 年 Q1 为-0.47 亿), 报告期内项目验收进度有所恢复, 收入持续高速增长。

□ 研发投入持续加大, 有望打造遥感行业 CV 大模型

(1) 23Q1 公司研发投入 0.72 亿 (+55.88%), 公司持续加大核心平台研发投入, PIE-Engine 平台在 22 年实现了遥感 AI 场景分类任务从样本标注到模型训练、发布、解译的全流程能力, 增加了超过 20 个航空航天 AI 模型以及 20 万+样本数据, 智能化水平进一步提升;

(2) 23 年 3 月, 公司在由国际地球科学与遥感协会图像分析与数据融合 (IEEE GRSS IADF) 技术委员会发起的遥感领域专业水平最高、影响力最广泛的 DFC 2023 国际遥感数据融合大赛中的 700 余队伍中胜出, 夺得双赛道冠军, 为公司的遥感垂类 AI 模型积累了宝贵经验;

(3) 未来公司有望整合卫星、无人机等多模态时空数据打造遥感行业垂类大模型, 借助 PIE 核心平台赋能国土资源、交通、国防等下游应用, 降低遥感影像的人工标注成本, 实现降本增效;

□ 鹤壁项目成为城市级云服务标杆, 未来有望向全国复制

公司在 22 年中标的鹤壁市项目总额 2.2 亿元, 3 年服务期, 包括一个空天地感知时空一体化大数据平台、一套自然灾害综合应急指挥系统和多行业监测预警系统构成的“1+1+N”体系, 可为应急管理局、自然资源局、气象局等十个部门提供空(卫星)天(无人机)地(摄像头、传感器等)数据采集、监测及应用服务, 未来公司有望借助鹤壁标杆项目经验, 针对不同客户的需求切分对应的功能模块, 实现遥感云服务的快速交付, 并向全国推广。

□ 盈利预测

预计 23-25 年营收分别为 34.59 / 48.02 / 65.93 亿 (+40.78% / 38.82% / 37.30%), 归母净利润分别为 4.03 / 5.79 / 7.85 亿 (+52.52% / 43.79% / 35.57%), 维持“买入”评级;

□ 风险提示

订单及重要市场拓展不及预期、云业务拓展不及预期、星座建设进度不及预期等风险。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2457	3459	4802	6593
(+/-) (%)	67.32%	40.78%	38.82%	37.30%
归母净利润	264	403	579	785
(+/-) (%)	32.06%	52.52%	43.79%	35.57%
每股收益(元)	1.42	2.17	3.12	4.23
P/E	59.79	46.13	32.08	23.66

资料来源: wind、浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘雯蜀

执业证书号: s1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

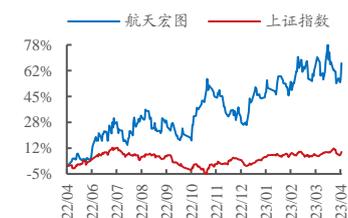
分析师: 李佩京

执业证书号: S1230522060001
lipeijing@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 100.07
总市值(百万元)	18,576.62
总股本(百万股)	185.64

股票走势图



相关报告

- 《整体业绩持续高增, 商业模式升级驱动利润质量提升》 2023.04.23
- 《收入和扣非利润持续高增, “数据+服务”模式逐步升级》 2023.02.24
- 《全产业链优势叠加下游应用多点开花, 业绩估值有望迎来双击》 2023.02.07

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4776	6051	7484	9408
现金	1719	2408	2760	3866
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	2054	2341	2925	3260
其它应收款	68	67	93	53
预付账款	44	53	63	72
存货	839	1122	1544	2039
其他	120	128	192	172
非流动资产	1193	1286	1284	1205
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	24	24	24	24
固定资产	497	605	600	519
无形资产	55	50	46	42
在建工程	18	12	9	6
其他	574	561	568	573
资产总计	5969	7337	8768	10614
流动负债	1992	2963	3826	4897
短期借款	869	1469	2119	2819
应付款项	487	671	706	868
预收账款	0	0	0	0
其他	519	679	836	1017
非流动负债	1267	1261	1251	1241
长期借款	161	161	161	161
其他	192	190	180	169
负债合计	3259	4224	5077	6138
少数股东权益	14	14	13	13
归属母公司股东权	2696	3099	3678	4463
负债和股东权益	5969	7337	8768	10614

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(488)	398	12	718
净利润	264	403	579	785
折旧摊销	102	164	228	283
财务费用	42	54	79	106
投资损失	(1)	(3)	(5)	(7)
营运资金变动	(997)	(280)	(924)	(494)
其它	1	14	(7)	(5)
投资活动现金流	(291)	(256)	(225)	(201)
资本支出	(292)	(270)	(218)	(196)
长期投资	0	0	0	0
其他	1	14	(7)	(5)
筹资活动现金流	1477	548	566	589
短期借款	1519	604	655	705
长期借款	0	0	0	0
其他	(62)	(2)	(11)	(11)
现金净增加额	700	689	352	1106

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2457	3459	4802	6593
营业成本	1276	1766	2528	3585
营业税金及附加	5	7	10	13
营业费用	237	323	437	597
管理费用	265	369	469	606
研发费用	296	493	674	895
财务费用	41	48	71	96
资产减值损失	(3)	(1)	(1)	(1)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	1	3	5	7
其他经营收益	51	35	48	66
营业利润	278	430	616	832
营业外收支	(5)	(5)	(5)	(5)
利润总额	273	425	611	827
所得税	9	23	32	42
净利润	264	403	579	785
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
归属母公司净利润	264	403	579	785
EBITDA	422	759	1010	1285
EPS (最新摊薄)	1.42	2.17	3.12	4.23

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	67.32%	40.78%	38.82%	37.30%
营业利润	11.31%	12.43%	12.82%	12.62%
归属母公司净利润	32.06%	52.52%	43.79%	35.57%
获利能力				
毛利率	48.05%	48.95%	47.36%	45.62%
净利率	10.75%	11.64%	12.06%	11.91%
ROE	9.80%	13.00%	15.75%	17.59%
ROIC	6.42%	9.70%	10.52%	11.15%
偿债能力				
资产负债率	54.61%	57.58%	57.90%	57.83%
净负债比率	120.29%	135.74%	137.56%	137.12%
流动比率	2.40	1.62	1.51	1.47
速动比率	1.93	1.62	1.51	1.47
营运能力				
总资产周转率	0.53	0.53	0.60	0.69
应收账款周转率	1.54	1.59	1.83	2.15
应付账款周转率	3.95	3.32	4.06	5.21
每股指标(元)				
每股收益	1.42	2.17	3.12	4.23
每股经营现金	-2.63	2.14	0.06	3.87
每股净资产	14.52	16.69	19.81	24.04
估值比率				
P/E	59.79	46.13	32.08	23.66
P/B	5.89	6.00	5.05	4.16
EV/EBITDA	38.52	24.86	18.99	14.61

资料来源: wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>