

中科星图(688568)

报告日期: 2023 年 08 月 24 日

第一曲线业绩符合预期, 线上业务提前迈入收获阶段

——中科星图 2023 年半年度点评报告

投资要点

- 公司披露了 23 年半年报, 23H1 营收 7.22 亿 (+60.78%), 归母 0.35 亿 (+55.88%), 扣非归母 0.11 亿 (+442.29%); 23Q2 营收 4.55 亿 (+49.27%), 归母 0.30 亿 (+27.84%), 扣非归母 0.18 亿 (+5.63%), 业绩符合预期;
- 第一曲线: 特种及政府业务奠定基石, 测运控及气象生态持续高速增长**
分业务看, 十四五期间特种、政府领域信息化建设需求持续释放, 23H1 特种领域收入 2.04 亿 (+40.50%)、智慧政府收入 2.39 亿 (+37.06%); 重点发展的“赛马”子公司在集团化的引领和激励下持续实现快速增长, 贡献了测运控收入 0.61 亿 (+212.99%)、气象生态收入 1.53 亿 (+154.20%)、企业能源收入 0.49 亿 (+15.68%), 星图测控已新三板挂牌并成功进入新三板创新层, 星图维天信已完成股份制改造, 两家子公司有力支撑了公司上半年的业绩成长;
- 第二曲线: 全面开启生态化建设, 在线数字地球提前进入早期收获阶段**
公司在 23H1 通过面向开发者提供付费数字地球在线能力实现收入 737.77 万元, 公司的在线数字地球上游引接合作伙伴卫星数据, 下游联合生态企业, 围绕在线数字地球平台进行生态化建设, 形成了云上数据、云上计算和云上应用三大线上服务体系; 截至上半年末, 公司累计收获认证个人开发者 11875 户、认证企业开发者 6219 户, 开发者基于数字地球在线能力已构建 7579 个活跃的生态应用, 累计触达 1187.9 万个终端用户, 第二增长曲线已提前进入早期收获阶段;
- 第三曲线: 磨炼内功, 蓄力瞄准谷歌地球十亿用户蓝海**
数据资源方面, 公司与上游卫星运营实体之间建立了深度合作关系, 已经具备了超过 240 颗遥感卫星的数据获取能力, 拥有国内顶尖的卫星数据资源; 计算能力方面, 公司将自有算力连通了包括巢湖明月、郑州超算以及公有云等在内的算力节点, 满足 AI 训练推理的需求, 具备了国内一流的空天数据算力资源; 研发投入方面, 23H1 研发投入 1.84 亿 (+72.4%), 研制发布了地球智能云上计算产品——星图地球智脑引擎 (GEOVIS Earth Brain), 实现了核心技术的线上化改造和业务的转型升级; 渠道方面, 公司组建了南亚、中东、非洲团队, 未来有望迈向全球市场蓝海;
- 盈利预测及估值**
我们预计公司 23-25 年营收 24.22 / 34.90 / 50.15 亿 (+53.61% / 44.11% / 43.68%), 归母净利润 3.57 / 5.07 / 7.51 亿 (+47.07% / 41.90% / 48.31%), 对应 PE 47.16 / 33.24 / 22.41, 维持“买入”评级。
- 风险提示**
公司的订单、业绩技术落地或重要市场拓展不及预期, AI 大模型赋能应用进展不及预期, 在线数字地球的市场拓展风险, 行业竞争加剧, 现金流、应收款改善不及预期, 核心人才流失等

投资评级: 买入(维持)

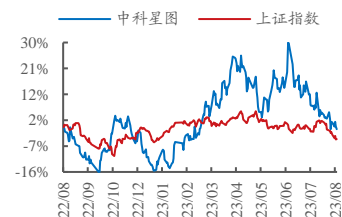
分析师: 刘雯蜀
执业证书号: S1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师: 李佩京
执业证书号: S1230522060001
lpeijing@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥46.07
总市值(百万元) 16,835.75
总股本(百万股) 365.44

股票走势图



相关报告

- 《Q1 营收增速超预期, 集团化战略初显成效》2023.04.20
- 《AI 大模型赋能下游应用, 线上星图地球开启百亿数据平台生态》2023.04.16

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,577	2,422	3,490	5,015
(+/-) (%)	51.62%	53.61%	44.11%	43.68%
归母净利润	243	357	507	751
(+/-) (%)	10.19%	47.07%	41.90%	48.31%
每股收益(元)	0.66	0.98	1.39	2.06
P/E	69.36	47.16	33.24	22.41

资料来源: wind、浙商证券研究所

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	3,917	5,533	6,618	9,845
现金	1,961	1,449	3,413	4,333
交易性金融资产	35	35	35	35
应收账款	1,096	2,492	1,517	3,161
其它应收款	25	56	41	70
预付账款	93	144	217	263
存货	389	853	735	1,291
其他	318	505	659	692
非流动资产	729	945	1,108	1,194
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	53	83	113	143
固定资产	108	152	167	151
无形资产	153	233	283	293
在建工程	1	1	1	0
其他	413	475	544	607
资产总计	4,645	6,478	7,726	11,039
流动负债	1,214	2,588	3,113	5,354
短期借款	9	59	159	309
应付款项	806	1,919	2,061	3,727
预收账款	0	0	0	0
其他	399	610	893	1,318
非流动负债	76	73	72	71
长期借款	0	0	0	0
其他	76	73	72	71
负债合计	1,290	2,661	3,186	5,426
少数股东权益	143	296	513	835
归属母公司股东权	3,213	3,521	4,028	4,779
负债和股东权益	4,645	6,478	7,726	11,039

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(29)	(228)	2,149	1,051
净利润	303	510	724	1,073
折旧摊销	55	113	172	241
财务费用	2	1	4	9
投资损失	5	(10)	(10)	(15)
营运资金变动	(462)	(833)	1,276	(245)
其它	69	(9)	(16)	(13)
投资活动现金流	(490)	(280)	(279)	(269)
资本支出	(336)	(256)	(252)	(248)
长期投资	(34)	(30)	(30)	(30)
其他	(120)	6	3	9
筹资活动现金流	1,398	(4)	94	139
短期借款	(131)	50	100	150
长期借款	0	0	0	0
其他	1,529	(54)	(6)	(11)
现金净增加额	879	(512)	1,964	920

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,577	2,422	3,490	5,015
营业成本	806	1,251	1,809	2,631
营业税金及附加	6	9	13	19
营业费用	138	200	274	353
管理费用	130	208	306	449
研发费用	223	337	482	652
财务费用	(32)	(6)	(1)	(3)
资产减值损失	(17)	(10)	(10)	(10)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(5)	10	10	15
其他经营收益	66	97	133	181
营业利润	286	499	720	1,080
营业外收支	34	38	38	38
利润总额	320	537	758	1,118
所得税	17	27	34	45
净利润	303	510	724	1,073
少数股东损益	61	153	217	322
归属母公司净利润	243	357	507	751
EBITDA	331	646	931	1,353
EPS (最新摊薄)	0.66	0.98	1.39	2.06

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	51.62%	53.61%	44.11%	43.68%
营业利润	40.60%	74.54%	44.29%	50.05%
归属母公司净利润	10.19%	47.07%	41.90%	48.31%
获利能力				
毛利率	48.86%	48.33%	48.17%	47.54%
净利率	15.40%	14.74%	14.51%	14.98%
ROE	7.56%	10.14%	12.58%	15.72%
ROIC	7.74%	13.02%	15.36%	17.98%
偿债能力				
资产负债率	27.76%	41.08%	41.23%	49.15%
净负债比率	38.44%	69.72%	70.16%	96.66%
流动比率	3.23	2.14	2.13	1.84
速动比率	2.57	1.56	1.61	1.42
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.44	0.49	0.53
应收账款周转率	1.90	1.39	1.82	2.27
应付账款周转率	1.50	1.00	0.99	0.98
每股指标(元)				
每股收益	0.66	0.98	1.39	2.06
每股经营现金	-0.08	-0.62	5.88	2.88
每股净资产	8.79	9.63	11.02	13.08
估值比率				
P/E	69.36	47.16	33.24	22.41
P/B	5.24	4.78	4.18	3.52
EV/EBITDA	40.14	23.92	14.61	9.48

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>