

科创板重点标的解析之三——世纪空间

计算机行业首席分析师：王文龙

2019年3月

公司主营遥感大数据产品和空间信息服务

- ✓ 公司主营业务为基于自主运控自有遥感卫星的数据获取、处理分析及销售和空间信息综合应用服务，卫星遥感大数据产品包括自有及代理大数据产品，空间信息综合应用服务包括影像应用（高级影像产品增值服务和金字塔影像服务）、软件应用（自主、代理和租赁服务）和综合应用服务（空间大数据应用服务和大区域影像覆盖统筹等）。
- ✓ 盈利模式上，卫星遥感大数据产品按照用户数收费（政府除外），空间信息综合应用服务按照项目开展，软件产品按照功能模块和用户数量收费。

卫星遥感大数据产品



自有卫星遥感数据产品



代理数字地球公司产品



代理空中客车防务及航天公司产品



空间信息综合应用服务



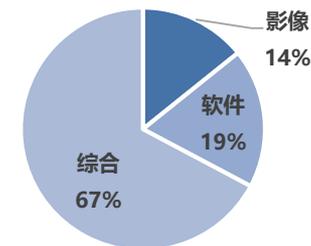
影像应用服务



软件应用服务



综合应用服务



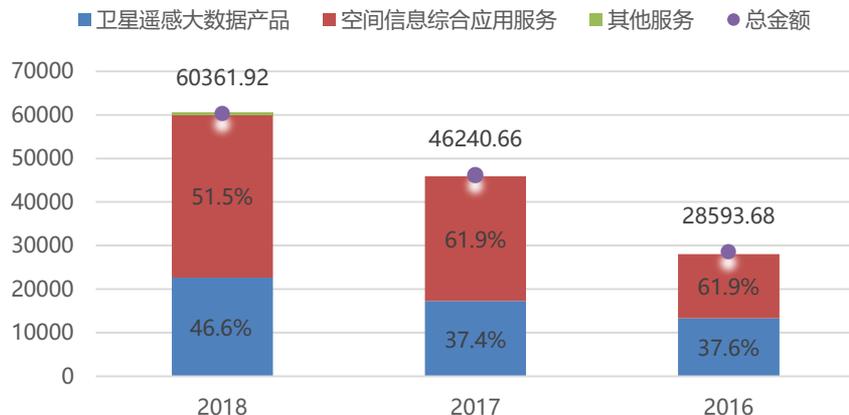
公司主营业务构成

资料来源：招股说明书，太平洋证券整理

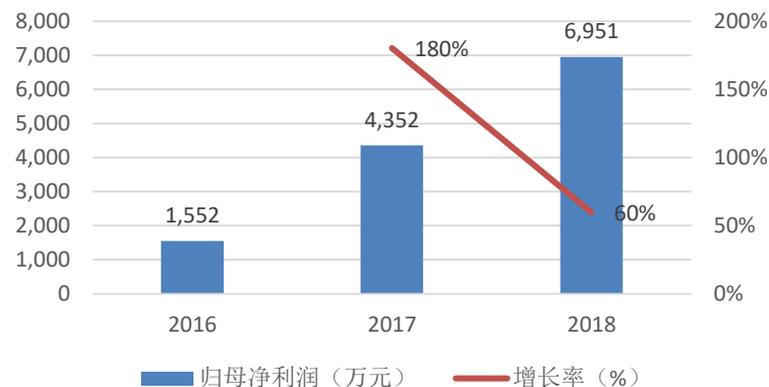
公司主营遥感大数据产品和空间信息服务

- ✓ 公司主营业务为基于自主运控自有遥感卫星的数据获取、处理分析及销售和空间信息综合应用服务，2018年公司营业收入达到6.6亿元，同比增长30.54%，2017年实现4.6亿元，较2016年增长了61.7%。2018年收入结构中，卫星遥感大数据产品实现营业收入2.3亿元，占总收入的37.59%，空间信息综合应用服务收入达到3.7亿元，占比61.85%。
- ✓ 公司2018年实现归母净利润6951万元，较去年同比增长60%，2017年利润增长接近2倍。
- ✓ 公司拥有自主运控的“北京二号”遥感卫星星座系统，是国家发展改革委核准的我国民用航天领域第一个商业遥感卫星星座，包括3颗亚米级全色、优于4米多光谱分辨率的光学遥感卫星以及自主研发的地面系统，具有全球任意地点一到两天重访能力。
- ✓ 公司以北京为中心，在新加坡和加拿大建立了国际业务中心，业务辐射亚洲、欧美地区、澳洲等全球主要地区。

公司主营业务收入 (单位: 万元)



公司主营业务利润 (单位: 万元)

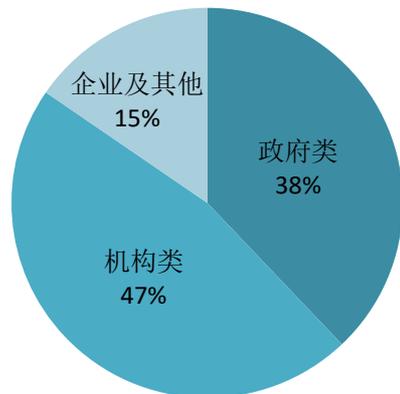


资料来源: 招股说明书, 太平洋证券整理

公司客户以政府和机构为主，企业客户占比有所上升

- ✓ 公司客户以政府单位和国家机构为主，2018年公司来自政府的收入占比为38%，来自各类机构的收入占46.7%，企业用户贡献了15.4%的收入，公司企业客户较2016年有所增加，占比提升了5.5个百分点。
- ✓ 公司前五大客户占比接近50%。国家民用空间基础设施卫星遥感数据服务项目占据公司近三年的第一大客户位置，收入贡献超过30%。该项目中，公司主要向自然资源部、生态环境部等部门提供北京二号星座标准数据产品服务，服务期限为2016年-2021年，项目总额为6.68亿元，2016-2018年已确认4.46亿元的收入。

公司客户结构



2016-2018年公司前五大客户情况

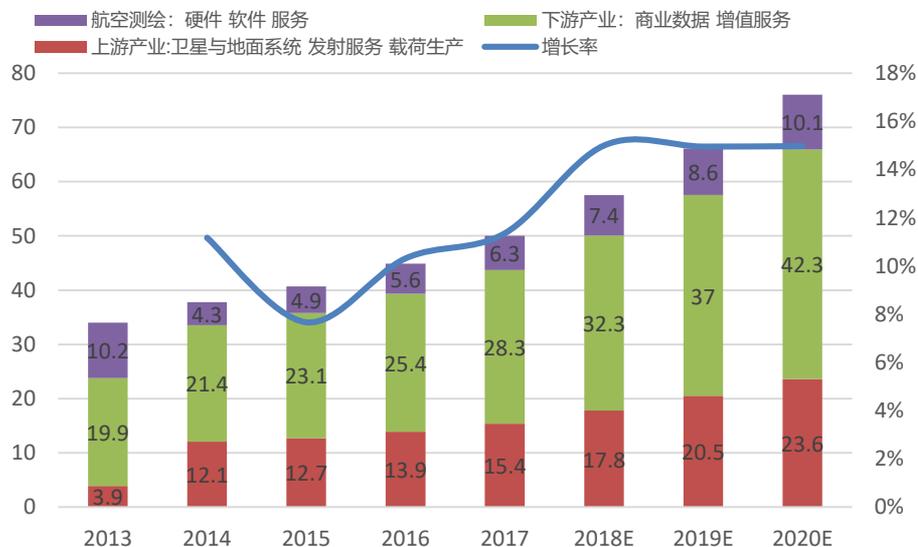
| 年份 | 排名 | 客户名称 | 营业收入 | 占营业收入比例 (%) |
|--------|----|---------------------------|-----------|-------------|
| 2018年度 | 1 | 国家民用空间基础设施卫星遥感数据服务项目 | 18,689.45 | 30.95 |
| | 2 | 某单位 | 9,230.66 | 15.29 |
| | 3 | 面向政府的遥感小卫星星座即时服务系统与示范工程项目 | 1,954.18 | 3.24 |
| | 4 | Skymap Global Pte. Ltd. | 1,680.22 | 2.78 |
| | 5 | Earth-I Ltd. | 1,058.39 | 1.75 |
| | 合计 | | | 32,612.90 |
| 2017年度 | 1 | 国家民用空间基础设施卫星遥感数据服务项目 | 14,972.89 | 32.36 |
| | 2 | 面向政府的遥感小卫星星座即时服务系统与示范工程项目 | 1,954.18 | 4.22 |
| | 3 | 国家统计局 | 1,556.60 | 3.36 |
| | 4 | Skymap Global Pte. Ltd. | 1,427.42 | 3.09 |
| | 5 | 淮南市不动产登记中心 | 1,191.89 | 2.58 |
| | 合计 | | | 21,102.98 |
| 2016年度 | 1 | 国家民用空间基础设施卫星遥感数据服务项目 | 10,977.48 | 38.35 |
| | 2 | 云南省航测遥感信息院 | 1,650.00 | 5.76 |
| | 3 | 面向政府的遥感小卫星星座即时服务系统与示范工程项目 | 977.09 | 3.41 |
| | 4 | 北京市南水北调信息中心 | 907.00 | 3.17 |
| | 5 | 北京市规划和国土资源管理委员会朝阳分局 | 895.05 | 3.13 |
| | 合计 | | | 15,406.62 |

资料来源：招股说明书，太平洋证券整理

遥感卫星行业具备发展潜力，亚米级数据价值最大

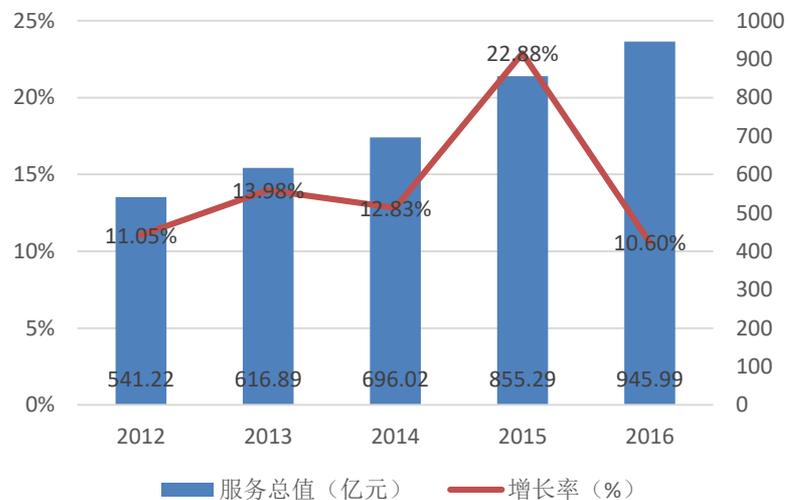
- ✓ 根据《中国地理信息产业发展报告（2018）》，2017年全球对地观测领域总产值为500亿美元，预计到2020年将达到759亿美元，2017-2020年的年均复合增长率CGAR达到14.9%。下游市场即商业数据和增值服务受益于政府和企业对地理信息需求的上升，下游市场规模将从2017年的283亿美元增长至2020年的423亿美元。
- ✓ 根据国家测绘地理信息局统计数据，2016年我国测绘地理信息服务的总产值为946亿元，2012-2016年的年均复合增长率为15.19%

2013-2020年全球对地观测领域产值（单位：十亿美元）



资料来源：中国地理信息产业协会，太平洋证券整理

我国测绘地理信息服务总值（单位：亿元）

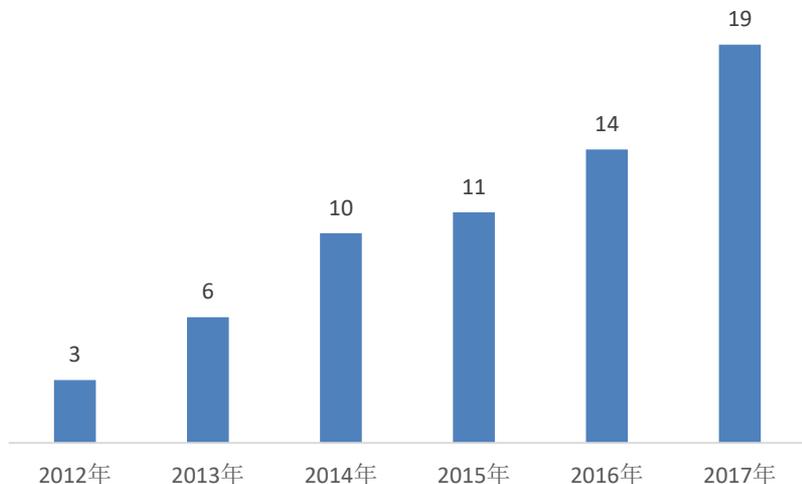


资料来源：国家测绘地理信息局，太平洋证券整理

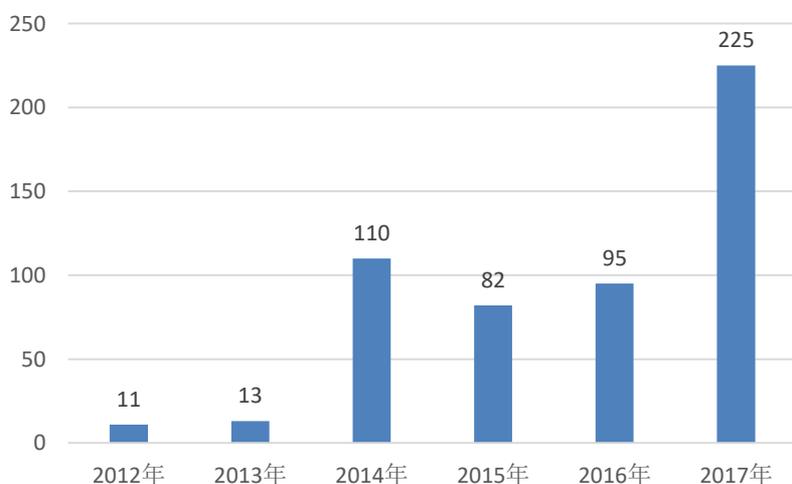
遥感卫星行业具备发展潜力，亚米级数据价值最大

- ✓ 商用遥感卫星具备发展潜力。我国每年优于2.5米分辨率的卫星原始数据直接消费约为5亿元，并保持8%的增长水平，然而国外卫星数据公司如数字地球、空中客车等占据了我国75%的市场份额，遥感卫星自主可控是必然趋势，目前我国遥感卫星发射数量逐年上升，2017年发射了19颗，其中18颗为国内自主生产。我国先后建立了国家遥感中心和160多个省市级遥感应用机构，广泛应用卫星数据于国土资源监测、矿产资源开发、城市精细化管理等，遥感卫星数据市场处于成长期。
- ✓ 亚米级数据具备最佳应用价值。美国数字地球公司分辨率已经进入0.3 米的“亚米级”。我国于2015 年起陆续发射的“吉林一号”和“高景一号”遥感卫星星座分辨率均达到了0.5米，世纪空间的“北京二号”遥感卫星星座分辨率达0.8 米。

2012-2017年中国遥感卫星发射数量



2012-2017年全球遥感卫星发射数量



资料来源：前瞻产业研究院，太平洋证券整理

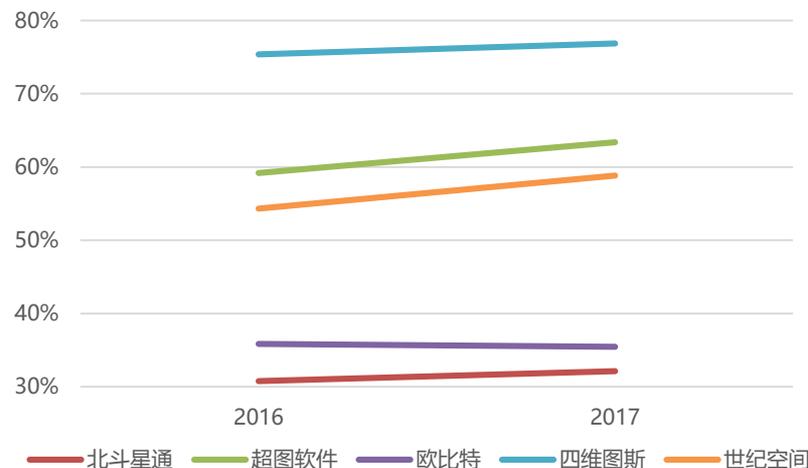
公司毛利率在同行业中处于较高水平

- ✓ 地理信息产业主要依托“3S技术”，即GIS（地理信息系统）、GNSS（全球卫星导航系统）、RS（遥感）三类地理信息技术。目前行业内，北斗星通和四维图新主营卫星导航，超图软件主要从事GIS软件，欧比特2017年发射了“珠海一号”卫星星座首批微纳遥感卫星，与公司存在一定竞争关系。
- ✓ 公司2016-2018年毛利率分别为58.85%、54.34%和53.16%，处于行业平均水平之上。

公司竞争对手情况

| 公司名称 | 主营业务 |
|------|--|
| 北斗星通 | 导航基础产品业务、汽车电子与导航业务、国防装备业务、基于位置的行业应用与运营服务业务 |
| 超图软件 | GIS基础平台软件业务、GIS应用软件业务、云GIS和大数据业务 |
| 欧比特 | 微纳卫星星座及大数据业务、宇航电子业务、人脸识别与智能图像业务、智能测绘业务、大数据运维业务 |
| 四维图新 | 导航电子地图产品的研发、生产、销售和服务 |

公司毛利率处较高水平



资料来源：招股说明书，太平洋证券整理



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

电话: (8610)88321761

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。