开源证券

计算机/计算机应用

中科星图（688568.SH） Q1 业绩符合预期，集团化战略激发成长活力

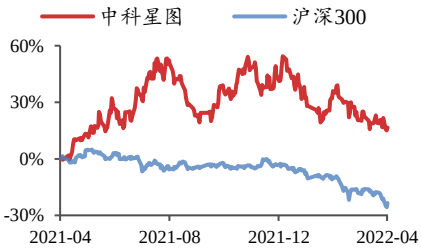
2022 年 04 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2022/4/27
当前股价(元)	59.65
一年最高最低(元)	79.70/49.88
总市值(亿元)	131.23
流通市值(亿元)	62.13
总股本(亿股)	2.20
流通股本(亿股)	1.04
近 3 个月换手率(%)	31.06

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-现金流表现优异，民用市场增速亮眼》-2022.4.14

《公司信息更新报告-业绩高速增长，在手订单充裕》-2022.2.22

《公司信息更新报告-签署 5.07 亿特种领域大单，为后续业绩增长奠定良好基础》-2021.12.22

陈宝健（分析师）
chenbaojian@kysec.cn
证书编号：S0790520080001

刘逍遥（分析师）
liuxiaoyao@kysec.cn
证书编号：S0790520090001

● **“数字地球”领先厂商，维持“买入”评级**

由于公司在手订单充裕，我们维持公司 2022-2024 年归母净利润预测为 3.21、4.51、6.30 亿元，EPS 为 1.46、2.05、2.86 元/股，当前股价对应 2022-2024 年 PE 为 40.8、29.1、20.8 倍，考虑公司在“数字地球”领域数据、技术、品牌优势突出，维持“买入”评级。

● **业绩符合预期，毛利率有所提升**

2022Q1 公司实现营业收入 1.45 亿元，同比增长 44.79%；实现归母净利润-96.71 万元，亏损幅度收窄；实现扣非归母净利润-1531.37 万元，同比基本持平。公司销售毛利率为 48.92%，同比提升 2.65 个百分点。公司持续加大 GEOVIS 6 数字地球等产品的研发投入，Q1 研发投入为 4127.43 万元，同比增长 78.22%，营收占比提升 5.36 个百分点至 28.54%。公司经营活动净现金流为-2.2 亿元，主要由于人员等相关投入的增加所致。

● **组织架构调整，实现集团化战略转型**

2021 年公司已形成以特种领域、智慧政府、气象生态、航天测运控、企业能源、线上业务六大板块为核心的集团化发展态势，完成了星图空间、星图测控、星图维天信、星图智慧、星图地球、星图防务等 6 家子公司的筹建。未来公司在现有特种领域业务稳步增长的基础上，各子公司深入开拓细分领域市场、配置专业技术团队、进一步推动了数字地球细分领域发展。

● **拟定增募资 15.5 亿元，打造中国版“Google Earth”，拓展新的业务模式**

公司定增项目主要投向 GEOVIS Online 在线数字地球建设项目，建设目标如下：（1）实现数字地球产品的国产化替代，建设具有国际竞争力的在线数字地球产品；（2）实现公司数字地球产品的线上运营，提供全球服务和运营能力；（3）2028 年底前实现不低于 2 亿的注册用户，成为国内用户规模最大、体验最佳的在线数字地球服务入口。公司有望通过项目的实施，拓展新的业务模式和产品矩阵，并实现从特种领域、政府向 B 端和 C 端市场的拓展延伸。

● **风险提示：**政府财政支出紧张风险；市场竞争加剧风险。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	703	1,040	1,538	2,194	3,109
YOY(%)	43.5	48.0	47.9	42.6	41.7
归母净利润(百万元)	147	220	321	451	630
YOY(%)	43.3	49.4	45.9	40.3	39.7
毛利率(%)	54.6	49.5	50.1	49.7	50.0
净利率(%)	21.0	21.2	20.9	20.6	20.3
ROE(%)	12.1	16.4	19.8	22.1	23.9
EPS(摊薄/元)	0.67	1.00	1.46	2.05	2.86
P/E(倍)	89.0	59.6	40.8	29.1	20.8
P/B(倍)	10.6	9.1	7.7	6.2	4.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1602	2146	2653	3612	4458
现金	906	1069	1295	1558	1958
应收票据及应收账款	342	603	862	1332	1629
其他应收款	14	19	26	38	53
预付账款	49	85	78	166	181
存货	99	167	226	336	457
其他流动资产	193	202	166	182	180
非流动资产	88	217	213	238	252
长期投资	5	19	26	34	42
固定资产	21	29	33	36	40
无形资产	28	67	79	88	88
其他非流动资产	34	102	75	80	82
资产总计	1689	2363	2865	3850	4710
流动负债	379	709	967	1480	1685
短期借款	0	140	140	140	140
应付票据及应付账款	238	364	251	852	702
其他流动负债	141	205	576	488	842
非流动负债	62	175	111	124	128
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	62	175	111	124	128
负债合计	441	884	1078	1604	1812
少数股东权益	11	45	77	122	184
股本	220	220	220	220	220
资本公积	749	770	770	770	770
留存收益	269	445	727	1113	1659
归属母公司股东权益	1238	1434	1711	2124	2713
负债和股东权益	1689	2363	2865	3850	4710

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	79	167	366	340	530
净利润	152	242	353	496	693
折旧摊销	16	22	31	43	56
财务费用	-0	-9	-10	-10	27
投资损失	-4	-4	-4	-4	-4
营运资金变动	-114	-143	-11	-184	-241
其他经营现金流	30	59	6	-1	-0
投资活动现金流	-25	-98	-26	-63	-68
资本支出	15	66	23	10	4
长期投资	0	-16	-7	-8	-8
其他投资现金流	-9	-48	-10	-61	-73
筹资活动现金流	740	88	-111	-14	-64
短期借款	-60	140	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	55	0	0	0	0
资本公积增加	746	21	0	0	0
其他筹资现金流	-2	-73	-111	-14	-64
现金净增加额	795	157	226	263	400

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	703	1040	1538	2194	3109
营业成本	319	525	768	1103	1554
营业税金及附加	1	2	3	3	4
营业费用	70	100	146	188	266
管理费用	61	98	142	197	280
研发费用	89	142	203	285	404
财务费用	-0	-9	-10	-10	27
资产减值损失	-9	-20	-51	-67	-35
其他收益	14	56	67	80	96
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	4	4	4	4
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	151	203	306	445	640
营业外收入	14	61	79	95	114
营业外支出	0	2	3	4	5
利润总额	165	262	382	536	748
所得税	13	20	28	40	56
净利润	152	242	353	496	693
少数股东损益	4	22	32	45	63
归母净利润	147	220	321	451	630
EBITDA	154	260	386	545	761
EPS(元)	0.67	1.00	1.46	2.05	2.86

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	43.5	48.0	47.9	42.6	41.7
营业利润(%)	39.4	34.8	50.4	45.5	43.8
归属于母公司净利润(%)	43.3	49.4	45.9	40.3	39.7
获利能力					
毛利率(%)	54.6	49.5	50.1	49.7	50.0
净利率(%)	21.0	21.2	20.9	20.6	20.3
ROE(%)	12.1	16.4	19.8	22.1	23.9
ROIC(%)	9.9	12.7	16.9	19.6	22.0
偿债能力					
资产负债率(%)	26.1	37.4	37.6	41.7	38.5
净负债比率(%)	-69.0	-52.2	-59.7	-58.7	-59.2
流动比率	4.2	3.0	2.7	2.4	2.6
速动比率	3.3	2.4	2.3	2.0	2.2
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.0	2.2	2.1	2.0	2.1
应付账款周转率	1.8	1.7	2.5	2.0	2.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.67	1.00	1.46	2.05	2.86
每股经营现金流(最新摊薄)	0.36	0.76	1.66	1.54	2.41
每股净资产(最新摊薄)	5.63	6.52	7.78	9.66	12.33
估值比率					
P/E	89.0	59.6	40.8	29.1	20.8
P/B	10.6	9.1	7.7	6.2	4.8
EV/EBITDA	79.8	47.6	31.4	21.9	15.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn