

业绩稳健增长 非特种品类营收显著增加

——中科星图（688568.SH）半年报点评

计算机/计算机应用

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件：

8月25日，中科星图发布2022年半年报，报告期内实现营业总收入4.49亿元，同比增加35.83%，归母净利润为2266万元，同比增加35.14%，扣非归母净利润204万元，同比增加43.43%。

投资摘要：

综合毛利率同比提升，研发费用大幅增加。报告期内公司销售毛利率48.61%，同比增加1.76pct，公司近两年全年综合毛利率下滑的趋势有望得到扭转。费用端，报告期内公司着力构建更加丰富的产品体系，研发费用快速增加。22H1研发投入1.06亿元，同比增加97.26%，研发投入占总营收比例达到23.71%，同比上涨7.38pct。其中，费用化研发投入7717万元，同比增加64.39%，研发费率17.18%，同比增加2.98pct。另，22H1销售和管理费率分别为12.69%与13.27%，同比增加0.17pct与1.05pct。

公司营收结构发生一定的变化，产品端系统集成服务占比阶段性上升，行业端非特种品类营收占比显著提升。

- ◆ 22H1作为非核心产品的系统集成服务营收达到1.32亿元，同比增加262.5%，占总营收比例上升至29%。我们认为，这可能与当期特定项目实施中的特殊需求相关，并不具备长期持续性。同时，系统集成服务业务毛利率偏低，营收占比的提升可能一定程度拉低了公司的整体盈利水平。
- ◆ 报告期内公司特种品类业务收入1.45亿元，同比下滑35.5%，而智慧政府业务营收1.74亿元，同比增加305.3%。另，气象海洋类业务、企业管理系统、航天测运控分别实现营收5999万元、4256万元及1964万元，同比增加71.4%、673.4%及145%。22H1整个民用领域（除特种及航天测运控业务外）营收占比达到63.2%。我们认为，特种类业务下半年随着疫情影响的减弱将会有一定的恢复，但从全年看，预计其所占总营收比例较21年将有所减小。公司在非特种领域的快速拓展与突破，将进一步扩大GEOVIS数字地球产品的应用场景与市场渗透，打开未来的成长空间。

定增落地，募投超15亿元建设GEOVIS Online在线数字地球。未来公司将形成线下和线上融合发展的产品体系，线下模式将继续支持对于信息安全具有高等级要求的特种品类业务，或高精度、高质量的定制化业务。而数字地球在线运营模式将极大扩展数字地球在社区、教育、旅游等非传统数字地球领域的场景落地。报告期内公司重点研制的星图地球数据云、星图地球、星图地球工作室及星图地球开发者平台等四款GEOVIS Earth星图地球产品已于8月份正式发布，为公司形成完整的数据地球服务运营能力，开辟大众市场新蓝海奠定基础。

投资建议：预计中科星图2022-2024年营业收入分别为14.69亿元、20.98亿元及29.01亿元，同比增长41.3%、42.8%、38.3%，归母公司净利润分别为3.04亿元、4.11亿元、5.47亿元，同比增加37.8%、35.5%、33.0%。维持“买入”评级。

风险提示：遥感数据使用受限；GEOVIS数字地球在民用领域推广受限；技术推进不及预期等

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	702.54	1,039.95	1,469.20	2,098.31	2,901.28
增长率（%）	43.55%	48.03%	41.28%	42.82%	38.27%

敬请参阅最后一页免责声明

评级

买入（维持）

2022年8月29日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

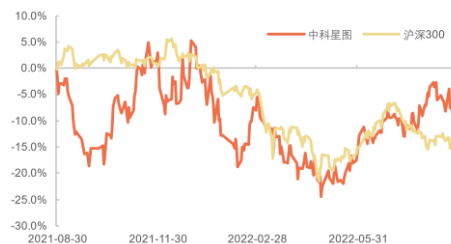
caoxute@shgsec.com

交易数据

时间 2022.08.29

总市值/流通市值（亿元）	166.78/72.50
总股本（万股）	24,526.08
资产负债率（%）	18.84
每股净资产（元）	13.45
收盘价（元）	68.00
一年内最低价/最高价（元）	55.81/79.44

公司股价表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《中科星图首次覆盖报告：星图慧眼 洞察天地》2022-06-30

证券研究报告

归母净利润 (百万元)	147.45	220.31	303.52	411.18	546.65
增长率 (%)	43.31%	49.41%	37.77%	35.47%	32.95%
净资产收益率 (%)	11.91%	15.36%	9.42%	11.58%	13.72%
每股收益(元)	0.60	0.90	1.24	1.68	2.23
PE	113.49	75.96	55.13	40.70	30.61
PB	13.52	11.67	5.19	4.71	4.20

资料来源: Wind, 申港证券研究所

表1: 公司盈利预测表

利润表	单位:百万元					资产负债表	单位:百万元				
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	703	1040	1469	2098	2901	流动资产合计	1602	2146	3921	4518	5295
营业成本	319	525	713	1017	1407	货币资金	906	1069	2497	2570	2670
营业税金及附加	1	2	3	4	6	应收账款	340	594	775	1107	1531
营业费用	70	100	131	171	224	其他应收款	14	19	27	38	53
管理费用	61	98	117	127	141	预付款项	49	85	142	222	334
研发费用	89	142	234	363	527	存货	99	167	225	320	443
财务费用	0	-9	-12	-12	-12	其他流动资产	0	5	5	5	5
资产减值损失	-9	-20	-15	-21	-29	非流动资产合计	88	217	230	217	206
信用减值损失	-21	-18	-22	-31	-44	长期股权投资	5	19	19	19	19
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	固定资产	21	29	24	18	13
投资净收益	4	4	0	0	0	无形资产	22	44	35	28	22
营业利润	151	203	302	431	593	商誉	9	26	26	26	26
营业外收入	14	61	61	61	61	其他非流动资产	13	26	26	26	26
营业外支出	0	2	0	0	0	资产总计	1689	2363	4152	4735	5501
利润总额	165	262	363	492	654	流动负债合计	379	709	700	916	1193
所得税	13	20	29	40	53	短期借款	0	140	0	0	0
净利润	152	242	334	452	601	应付账款	210	341	460	656	907
少数股东损益	4	22	30	41	54	预收款项	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	147	220	304	411	547	一年内到期的非流动负债	0	12	0	0	0
EBITDA	184	251	305	432	592	非流动负债合计	62	175	154	154	154
EPS（元）	0.60	0.90	1.24	1.68	2.23	长期借款	0	0	0	0	0
主要财务比率						应付债券	0	0	0	0	0
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	负债合计	441	884	853	1069	1346
成长能力						少数股东权益	11	45	75	115	169
营业收入增长	43.55%	48.03%	41.28%	42.82%	38.27%	实收资本（或股本）	220	220	245	245	245
营业利润增长	39.35%	34.76%	48.54%	42.63%	37.61%	资本公积	749	770	2292	2292	2292
归属于母公司净利润	37.77%	35.47%	37.77%	35.47%	32.95%	未分配利润	247	415	638	941	1344
获利能力						归属母公司股东权益	1238	1434	3224	3551	3985
毛利率(%)	54.61%	49.48%	51.45%	51.53%	51.50%	负债和所有者权益	1689	2363	4152	4735	5501
净利率(%)	21.58%	23.30%	22.70%	21.53%	20.71%	现金流量表					
总资产净利润(%)	8.73%	9.32%	7.31%	8.68%	9.94%						
ROE(%)	11.91%	15.36%	9.42%	11.58%	13.72%		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
偿债能力						经营活动现金流	79	167	161	125	171
资产负债率(%)	26%	37%	21%	23%	24%	净利润	152	242	334	452	601
流动比率	4.23	3.02	5.60	4.93	4.44	折旧摊销	33.75	56.89	0.00	5.60	5.60
速动比率	3.97	2.79	5.28	4.58	4.07	财务费用	0	-9	-12	-12	-12
营运能力						应收账款减少	0	0	-182	-332	-424
总资产周转率	0.61	0.51	0.45	0.47	0.57	合同负债增加	0	0	0	0	0
应收账款周转率	2	2	2	2	2	投资活动现金流	-25	-98	-58	21	29
应付账款周转率	4.26	3.77	3.67	3.76	3.71	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
每股指标（元）						长期股权投资减少	0	0	0	0	0
每股收益(最新摊薄)	0.60	0.90	1.24	1.68	2.23	投资收益	4	4	0	0	0
每股净现金流(最新摊薄)	3.61	0.71	5.82	0.30	0.41	筹资活动现金流	740	88	1326	-72	-100
每股净资产(最新摊薄)	5.63	6.52	13.14	14.48	16.25	应付债券增加	0	0	0	0	0
估值比率						长期借款增加	0	0	0	0	0
P/E	113.49	75.96	55.13	40.70	30.61	普通股增加	55	0	25	0	0
P/B	13.52	11.67	5.19	4.71	4.20	资本公积增加	746	21	1523	0	0
EV/EBITDA	109.15	79.98	46.74	32.82	23.75	现金净增加额	795	157	1428	73	100

资料来源: Wind, 申港证券研究所

注: 历史数据中股本数已按当期情况调整, 以确保估值指标的可比性。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上