

2024年04月09日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

立志打造行业领先的时空信息技术服务商

—天润科技（430564.BJ）公司事件点评报告

增持（首次）

事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002

baoyc@cfsc.com.cn

分析师：任春阳 S1050521110006

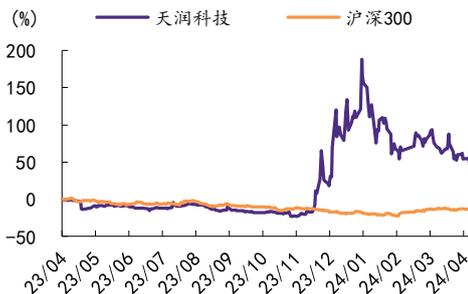
rency@cfsc.com.cn

基本数据

2024-04-09

当前股价（元）	9.88
总市值（亿元）	7
总股本（百万股）	75
流通股本（百万股）	21
52周价格范围（元）	5.26-19.63
日均成交额（百万元）	21.16

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

公司近期发布 2023 年业绩快报：报告期内公司实现营业收入 1.56 亿元，同比下降 30.14%，实现归母净利润 650.17 万元，同比下降 85.06%，实现扣非后的归母净利润亏损 645.46 万元，2022 年同期为 3251.87 万元。对此，我们点评如下：

投资要点

■ 业绩短期有所承压，在手订单充足静待拐点出现

2023 年公司实现营业收入 1.56 亿元，同比下降 30.14%，实现归母净利润 650.17 万元，同比下降 85.06%，实现扣非后的归母净利润亏损 645.46 万元，2022 年同期为 3251.87 万元，业绩下降主要是因为：1) 下游客户政府部门或企事业单位受行业环境影响，部分项目招投标延期、验收延迟；2) 加大研发、人员、软硬件等投入，导致期间费用增加较多；3) 受整体经济环境影响，计提的资产减值准备有一定增加。但目前公司在手订单充足，且近期取得多项中标，预计随着推迟的项目招投标及验收逐步开启，静待业绩回升。

■ 立志于打造行业领先的时空信息技术服务商，业绩稳步增长

公司成立于 1999 年，立志于打造成为行业领先的时空信息技术服务商，主营“遥感与测绘地理信息数据服务”和“空间信息系统开发应用与集成服务”两大业务，为新型智慧城市建设、自然资源调查监测、国土空间规划、智慧乡镇、智慧林业、公共安全与应急保障等领域提供高质量的空间信息产品和系统开发技术服务。公司围绕数字中国、数字经济、信创等方向，持续深耕遥感应用、数字孪生和智慧应用等领域。受益于时空行业的发展，公司营收从 2018 年的 8807 万元增长到 2022 年的 2.23 亿元，CAGR 为 26.20%，对应的归母净利润也从 1134 万元增长到 4350 万元，CAGR 为 39.95%。业绩实现稳步增长。

■ 时空信息产业前景广阔，公司竞争优势明显

在数字经济快速发展的背景下，地理信息技术作为数字经济的核心引擎之一，具有广阔的发展前景，根据中国地理信息

产业协会数据，2021 年我国地理信息产业总产值达到 7524 亿元，增速达 9.2%，预计到 2025/2030 年行业规模将达到 1.1/1.8 万亿元，未来发展前景广阔。公司 2022 年被评定为中国地理信息产业百强企业，在行业内优势明显：1) 资质优势：先后取得拥有测绘甲级资质、土地规划资质、林业调查规划设计资质、地质灾害防治资质等；2) 技术优势：具有集成卫星、飞机、车载雷达等设备技术应用的空地一体化多源协同优势以及从数据处理到集成应用全链条贯通的纵向一体化优势；3) 市场优势：公司目前已拥有二十余家分、子公司，并在香港设立分支机构以拓展国际化业务等。公司凭借着竞争优势，持续巩固夯实主业，同时研究人工智能、元宇宙等与空间信息技术的融合，打造新的业绩增长点。

■ 股权激励绑定员工利益，利于公司长期发展

2022 年 10 月 31 日，公司向 26 名激励对象授予限制性股票 46 万股，授予价格 3.87 元/股，向 79 名对象授予 158 万份股票期权，期权行权价格 5.42 元/股。激励对象总共 84 人，占员工总人数的 14.71%，股权激励将员工与公司利益绑定在一起，利于公司长期发展。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年净利润分别为 0.06、0.37、0.42 亿元，EPS 分别为 0.09、0.49、0.56 元，当前股价对应 PE 分别为 114、20、18 倍，我们看好时空信息行业的发展前景以及公司的竞争优势，首次覆盖，给予公司“增持”投资评级。

■ 风险提示

行业发展不及预期的风险、竞争加剧的风险、公司订单获取及执行低于预期的风险、研发低于预期的风险、信用减值超预期的风险、股权激励目标无法完成的风险、宏观经济下行风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	223	156	237	272
增长率（%）	13.1%	-30.1%	51.8%	15.0%
归母净利润（百万元）	43	6	37	42
增长率（%）	28.8%	-85.1%	468.5%	13.6%
摊薄每股收益（元）	0.59	0.09	0.49	0.56
ROE（%）	13.7%	2.0%	10.6%	11.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	223	156	237	272
现金及现金等价物	196	172	221	283	营业成本	149	107	158	182
应收款	147	88	101	93	营业税金及附加	1	1	1	1
存货	50	28	35	33	销售费用	3	6	7	7
其他流动资产	1	70	39	14	管理费用	15	19	20	22
流动资产合计	394	359	395	422	财务费用	-2	-1	-1	-1
非流动资产:					研发费用	12	14	16	17
金融类资产	0	70	38	13	费用合计	29	38	41	44
固定资产	7	12	14	14	资产减值损失	-10	-15	-7	-9
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	3	4	5	4	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	48	7	40	46
其他非流动资产	8	8	8	8	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	19	24	26	27	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	413	383	421	449	利润总额	47	7	40	46
流动负债:					所得税费用	4	1	4	4
短期借款	0	0	0	0	净利润	43	6	37	42
应付账款、票据	42	22	29	26	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	22	22	22	22	归母净利润	43	6	37	42
流动负债合计	94	59	72	70					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	2	2	2	2	营业收入增长率	13.1%	-30.1%	51.8%	15.0%
非流动负债合计	2	2	2	2	归母净利润增长率	28.8%	-85.1%	468.5%	13.6%
负债合计	96	61	74	72	盈利能力				
所有者权益					毛利率	33.5%	31.3%	33.2%	33.1%
股本	74	75	75	75	四项费用/营收	13.0%	24.6%	17.5%	16.2%
股东权益	317	322	347	377	净利率	19.5%	4.2%	15.6%	15.4%
负债和所有者权益	413	383	421	449	ROE	13.7%	2.0%	10.6%	11.1%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	23.2%	16.0%	17.5%	16.1%
净利润	43	6	37	42	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.4	0.6	0.6
折旧摊销	4	1	2	2	应收账款周转率	1.5	1.8	2.4	2.9
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.0	3.8	4.6	5.6
营运资金变动	-43	46	-7	8	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	4	54	32	52	EPS	0.59	0.09	0.49	0.56
投资活动现金净流量	-3	-74	30	24	P/E	16.8	113.6	20.0	17.6
筹资活动现金净流量	-26	-2	-11	-13	P/S	3.3	4.7	3.1	2.7
现金流量净额	-24	-22	51	63	P/B	2.3	2.3	2.1	2.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

张敏：清华大学理学博士

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。