

1H24 收入同比增长 53%; 集团化战略优势显著

2024 年 08 月 23 日

➤ **事件:** 公司 8 月 22 日发布了 2024 年中报, 1H24 实现营收 11.0 亿元, YoY+53.0%; 归母净利润 0.6 亿元, YoY+80.1%; 扣非归母净利润 0.05 亿元, YoY-57.5%。公司 1H24 归母净利润靠近此前业绩预告数据上限, 基本符合市场预期。收入和利润增长较多主要是公司充分挖掘客户需求, 持续推进落实“集团化、生态化、国际化”的发展战略导致。

➤ **Q2 归母净利润同比大增 104%; 净利率水平有所提升。** 单季度看, 公司 1Q24~2Q24 分别实现营收 4.2 亿元、6.9 亿元, YoY+56.4%、+50.9%; 分别实现归母净利润 0.02 亿元、0.62 亿元, YoY-62.1%、+104.1%。由于公司利润集中于下半年释放, 故中报收入端的表现更加重要, 公司 24Q1 和 Q2 收入均保持了较高增长。**盈利能力方面,** 公司 2Q24 毛利率同比减少 3.80ppt 至 48.0%; 净利率同比增加 1.17ppt 至 13.0%。2024 年上半年综合毛利率同比减少 3.65ppt 至 48.0%; 净利率同比增加 0.66ppt 至 9.7%。

➤ **费用管控能力有所提升; 24Q2 末合同负债较年初增长 34%。** 费用方面, 公司 1H24 期间费用率为 36.4%, 同比减少 1.25ppt。其中: 1) 销售费用率 9.6%, 同比减少 0.85ppt; 销售费用 1.1 亿元, 同比增长 40.5%, 主要是公司业务规模扩大, 销售人员人工费用及市场费用等增加; 2) 管理费用率 11.3%, 同比减少 1.11ppt; 管理费用 1.3 亿元, 同比增长 39.4%, 主要是业务规模扩大, 管理人员人工费用等增加; 3) 研发费用率 16.0%, 同比减少 1.97ppt; 研发费用 1.8 亿元, 同比增长 36.2%, 主要是公司加强技术创新、持续增加研发投入, 推进星图云系列产品研发。**截至 2Q24 末, 公司:** 1) 应收账款及票据 23.1 亿元, 较年初增长 28.5%; 2) 存货 4.8 亿元, 较年初增长 21.5%; 3) 合同负债 0.9 亿元, 较年初增长 34.3%, 主要是合同预收款增加导致。

➤ **控股股东、持股 5%以上股东及部分董事高管承诺不减持彰显发展信心。** 2024 年 8 月 22 日, 公司发布《关于控股股东、持股 5%以上股东及公司部分董事、高管承诺不减持公司股票的公告》, 公司控股股东中科九度、持股 5%以上股东中科曙光、公司副董事长&总经理邵宗有先生等均承诺自 2024 年 8 月 26 日起 12 个月内不减持其持有的公司股票 (包括承诺期间因送股、公积金转增股本等权益分派产生的股票), 或彰显出对公司长期发展的信心。

➤ **投资建议:** 公司坚持集团化、生态化、国际化发展战略, 聚焦特种领域、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。受益于国家特种领域、商业航天、低空经济等产业发展, 未来几年业绩或有望继续攀升。我们预计, 公司 2024~2026 年归母净利润分别为 4.83 亿元、6.76 亿元、9.22 亿元, 当前股价对应 2024~2026 年 PE 为 30x/22x/16x。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 下游需求不及预期; 价格和利润率变化; 资产减值风险等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,516	3,599	5,099	7,157
增长率 (%)	59.5	43.1	41.7	40.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	343	483	676	922
增长率 (%)	41.1	40.9	40.1	36.3
每股收益 (元)	0.63	0.89	1.24	1.70
PE	43	30	22	16
PB	4.1	3.8	3.3	2.8

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 08 月 22 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

27.08 元



分析师 尹会伟

执业证书: S0100521120005

邮箱: yinhuiwei@mszq.com



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 孔厚融

执业证书: S0100524020001

邮箱: konghourong@mszq.com

分析师 赵博轩

执业证书: S0100524040001

邮箱: zhaoboxuan@mszq.com

研究助理 冯鑫

执业证书: S0100122090013

邮箱: fengxin_yj@mszq.com

相关研究

1. 中科星图 (688568.SH) 2024 年一季报点评: 收入大增 56% 超出市场预期; 深化低空领域布局-2024/04/26

2. 中科星图 (688568.SH) 2023 年年报点评: 收入同比大增 60%; 低空经济带来重要发展机遇-2024/04/16

3. 中科星图 (688568.SH) 2023 年三季报点评: 3Q23 收入同比大增 79%; 股份回购彰显发展信心-2023/10/27

4. 中科星图 (688568.SH) 2023 年中报点评: 1H23 收入同比大增 61%; 持续加大研发投入-2023/08/25

5. 中科星图 (688568.SH) 2022 年年报及 2023 年一季报点评: 22 年收入同比大增 52%; 多领域需求加速释放-2023/05/08

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,516	3,599	5,099	7,157
营业成本	1,300	1,816	2,570	3,638
营业税金及附加	14	20	28	39
销售费用	187	268	382	539
管理费用	201	299	419	585
研发费用	373	533	748	1,050
EBIT	452	690	1,003	1,393
财务费用	-35	-10	-7	-10
资产减值损失	-29	-42	-55	-72
投资收益	-18	0	0	0
营业利润	443	658	955	1,332
营业外收支	83	83	83	83
利润总额	526	741	1,038	1,415
所得税	44	62	87	118
净利润	482	679	951	1,297
归属于母公司净利润	343	483	676	922
EBITDA	556	795	1,110	1,502

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,636	1,383	1,648	2,258
应收账款及票据	1,800	2,614	3,496	4,580
预付款项	136	190	256	362
存货	391	507	689	916
其他流动资产	656	902	1,231	1,668
流动资产合计	4,618	5,596	7,320	9,785
长期股权投资	217	217	217	217
固定资产	160	178	205	232
无形资产	243	295	349	404
非流动资产合计	1,411	1,638	1,691	1,745
资产合计	6,029	7,234	9,011	11,530
短期借款	235	235	235	235
应付账款及票据	1,244	1,738	2,386	3,277
其他流动负债	518	730	1,012	1,448
流动负债合计	1,997	2,703	3,633	4,959
长期借款	0	3	3	3
其他长期负债	126	128	128	128
非流动负债合计	126	131	131	131
负债合计	2,123	2,833	3,764	5,090
股本	366	543	543	543
少数股东权益	342	538	813	1,188
股东权益合计	3,906	4,401	5,248	6,440
负债和股东权益合计	6,029	7,234	9,011	11,530

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	59.54	43.07	41.68	40.36
EBIT 增长率	63.63	52.62	45.37	38.89
净利润增长率	41.10	40.92	40.08	36.30
盈利能力 (%)				
毛利率	48.33	49.55	49.59	49.16
净利润率	13.62	13.41	13.26	12.88
总资产收益率 ROA	5.68	6.67	7.50	7.99
净资产收益率 ROE	9.61	12.50	15.25	17.55
偿债能力				
流动比率	2.31	2.07	2.01	1.97
速动比率	1.82	1.57	1.51	1.46
现金比率	0.82	0.51	0.45	0.46
资产负债率 (%)	35.22	39.17	41.77	44.14
经营效率				
应收账款周转天数	258.90	271.84	255.53	237.64
存货周转天数	109.79	108.69	104.35	98.09
总资产周转率	0.47	0.54	0.63	0.70
每股指标 (元)				
每股收益	0.63	0.89	1.24	1.70
每股净资产	6.56	7.11	8.16	9.67
每股经营现金流	0.23	0.33	0.90	1.50
每股股利	0.19	0.19	0.19	0.19
估值分析				
PE	43	30	22	16
PB	4.1	3.8	3.3	2.8
EV/EBITDA	25.44	17.80	12.75	9.42
股息收益率 (%)	0.71	0.71	0.71	0.71

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	482	679	951	1,297
折旧和摊销	104	105	107	109
营运资金变动	-572	-648	-657	-711
经营活动现金流	125	178	488	814
资本开支	-376	-153	-66	-69
投资	-299	0	0	0
投资活动现金流	-687	-220	-66	-69
股权募资	79	-80	0	0
债务募资	216	3	-23	0
筹资活动现金流	245	-211	-158	-135
现金净流量	-316	-253	265	610

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026