

非金融公司|公司点评|中科星图（688568）

业绩保持高增，紧抓产业发展重大机遇



| 报告要点

中科星图发布 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度公司实现营收 20.07 亿元，同比增长 43.44%；归母净利润 1.46 亿元，同比增长 41.27%。公司业绩高增，现金流改善，费用率整体保持稳定。鉴于公司是国内数字地球产品研发与产业化的先行者和领军企业，积极布局商业星座，紧抓低空经济发展机遇，维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



黄楷

SAC: S0590522090001

中科星图(688568)

业绩保持高增，紧抓产业发展重大机遇

行业：计算机/IT服务II
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：40.20元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 543/543
 流通A股市值(百万元) 21,841.70
 每股净资产(元) 6.63
 资产负债率(%) 43.42
 一年内最高/最低(元) 61.70/25.52

股价相对走势



相关报告

- 1、《中科星图(688568)：上半年营收高增，布局商业星座、低空经济》2024.08.26
- 2、《中科星图(688568)：业绩持续高增，有望受益低空经济业务布局》2024.04.17



扫码查看更多

事件

中科星图发布2024年第三季度报告，2024年前三季度公司实现营收20.07亿元，同比增长43.44%；归母净利润1.46亿元，同比增长41.27%；扣非归母净利润0.70亿元，同比增长24.94%；毛利率为47.49%，同比下降1.31pct。2024年第三季度公司实现营收9.03亿元，同比增长33.29%；归母净利润0.82亿元，同比增长21.07%；扣非归母净利润0.65亿元，同比增长45.16%；毛利率为46.86%，同比上升1.12pct。

➤ 现金流改善，费用率整体保持稳定

业绩方面，营收、利润高增主要系公司抓住空天信息产业发展机遇，充分挖掘客户需求，在手订单增加所致。现金流方面，公司不断强化回款管理，加强催收力度，第三季度经营活动现金流量净额转正。费用方面，前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为8.35%/10.25%/14.86%/-0.18%，同比变化为-0.39pct/+0.25pct/-1.84pct/+2.00pct。

➤ 紧抓空天信息产业发展重大机遇

当前我国大力发展商业航天与低空经济，大力推进数据要素市场化配置改革，为空天信息产业创造广阔的增长空间。公司紧抓空天信息产业发展重大机遇，落实集团化与生态化战略，推进“4+2”商业航天全产业链布局，推出GEOVIS数智低空大脑，强化星图云生态运营抓手，为公司持续快速发展奠定了基础。

➤ 投资建议

考虑到部分下游支出承压，我们预计公司2024-2026年营业收入分别为36.14/50.05/66.95亿元，同比增速分别为43.68%/38.47%/33.76%，归母净利润分别为4.80/6.38/8.59亿元，同比增速分别为37.72%/35.19%/34.74%，EPS分别为0.87/1.17/1.58元/股，3年CAGR为35.88%。鉴于公司是国内数字地球产品研发与产业化的先行者和领军企业，积极布局商业星座，紧抓低空经济发展机遇，维持“买入”评级。

风险提示：技术升级和产品更新迭代风险，下游需求不及预期，应收账款坏账风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1577	2516	3614	5005	6695
增长率(%)	51.62%	59.54%	43.68%	38.47%	33.76%
EBITDA(百万元)	343	595	816	1132	1555
归母净利润(百万元)	243	343	480	638	859
增长率(%)	10.19%	41.11%	37.72%	35.19%	34.74%
EPS(元/股)	0.45	0.63	0.87	1.17	1.58
市盈率(P/E)	90.0	63.8	46.3	34.2	25.4
市净率(P/B)	6.8	6.1	5.5	4.9	4.3
EV/EBITDA	39.5	28.8	25.9	18.9	13.9

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年10月29日收盘价

风险提示

技术升级和产品更新迭代风险：空天信息产业是高端装备制造和新一代信息技术的集合体，如果公司未来不能准确判断市场对技术和产品的新需求，或者未能及时掌握新的关键技术，将可能导致公司产品竞争力下降。

下游需求不及预期：公司所处行业与国家宏观经济政策以及产业政策有着密切联系，国民经济发展的周期波动、国家行业发展方向等方面政策变化可能会导致下游需求不及预期，对公司的生产经营造成影响。

应收账款坏账风险：公司营业收入具有季节性特征，如果主要客户的财务经营状况发生重大不利变化，或将增加应收账款坏账损失的风险。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	1961	1636	1559	1805	2230					
应收账款+票据	1404	2219	3063	4242	5674					
预付账款	93	136	235	325	434					
存货	389	391	694	945	1240					
其他	71	237	195	250	317					
流动资产合计	3917	4618	5746	7566	9895					
长期股权投资	53	217	208	199	190					
固定资产	126	208	177	146	114					
在建工程	1	12	10	8	6					
无形资产	153	243	241	231	214					
其他非流动资产	396	732	676	621	575					
非流动资产合计	729	1411	1312	1205	1099					
资产总计	4645	6029	7058	8771	10993					
短期借款	9	235	0	0	0					
应付账款+票据	806	1244	1668	2273	2984					
其他	399	518	798	1093	1444					
流动负债合计	1214	1997	2466	3366	4429					
长期带息负债	8	29	20	11	4					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	68	97	97	97	97					
非流动负债合计	76	126	117	109	101					
负债合计	1290	2123	2584	3475	4530					
少数股东权益	143	342	535	849	1332					
股本	245	366	543	543	543					
资本公积	2325	2282	2105	2105	2105					
留存收益	642	916	1292	1800	2484					
股东权益合计	3356	3906	4474	5296	6464					
负债和股东权益总计	4645	6029	7058	8771	10993					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	303	482	664	952	1343					
折旧摊销	55	104	90	98	97					
财务费用	-32	-35	1	-5	-7					
存货减少(增加为“-”)	-222	-2	-303	-251	-296					
营运资金变动	-466	-578	-500	-675	-842					
其它	332	154	322	272	319					
经营活动现金流	-29	125	274	391	615					
资本支出	-430	-347	0	0	0					
长期投资	-109	-299	0	0	0					
其他	49	-41	-10	-12	-14					
投资活动现金流	-490	-687	-10	-12	-14					
债权融资	-137	247	-244	-9	-8					
股权融资	25	121	177	0	0					
其他	1509	-123	-274	-125	-168					
筹资活动现金流	1398	245	-341	-133	-176					
现金净增加额	879	-316	-76	246	424					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	1577	2516	3614	5005	6695					
营业成本	806	1300	1889	2574	3379					
营业税金及附加	6	14	13	19	25					
营业费用	138	187	249	350	469					
管理费用	353	573	770	1036	1346					
财务费用	-32	-35	1	-5	-7					
资产减值损失	-17	-29	-11	-15	-20					
公允价值变动收益	0	2	0	0	0					
投资净收益	-5	-18	-6	-6	-6					
其他	3	11	-8	-30	-51					
营业利润	286	443	666	980	1406					
营业外净收益	34	83	59	59	59					
利润总额	320	526	725	1038	1465					
所得税	17	44	60	87	122					
净利润	303	482	664	952	1343					
少数股东损益	61	139	193	314	483					
归属于母公司净利润	243	343	472	638	859					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	51.62%	59.54%	43.68%	38.47%	33.76%
EBIT	14.11%	69.95%	47.95%	42.41%	41.11%
EBITDA	21.77%	73.34%	37.17%	38.71%	37.45%
归属于母公司净利润	10.19%	41.11%	37.72%	35.19%	34.74%
获利能力					
毛利率	48.86%	48.33%	47.74%	48.58%	49.53%
净利率	19.24%	19.16%	18.38%	19.02%	20.06%
ROE	7.56%	9.61%	11.97%	14.34%	16.74%
ROIC	36.04%	24.21%	22.37%	27.54%	32.47%
偿债能力					
资产负债率	27.76%	35.22%	36.61%	39.62%	41.20%
流动比率	3.2	2.3	2.3	2.2	2.2
速动比率	2.8	2.0	1.9	1.9	1.8
营运能力					
应收账款周转率	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2
存货周转率	2.1	3.3	2.7	2.7	2.7
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6	0.6
每股指标(元)					
每股收益	0.4	0.6	0.9	1.2	1.6
每股经营现金流	-0.1	0.2	0.5	0.7	1.1
每股净资产	5.9	6.6	7.3	8.2	9.4
估值比率					
市盈率	90.0	63.8	46.3	34.2	25.4
市净率	6.8	6.1	5.5	4.9	4.3
EV/EBITDA	39.5	28.8	25.9	18.9	13.9
EV/EBIT	46.9	35.0	29.1	20.7	14.8

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼