

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	59.49
总股本/流通股本(亿股)	5.43 / 5.43
总市值/流通市值(亿元)	323 / 323
52 周内最高/最低价	71.95 / 25.81
资产负债率(%)	35.2%
市盈率	63.29
第一大股东	中科九度(北京)空间信息科技有限责任公司

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:丁子惠
SAC 登记编号:S1340523070003
Email:dingzihui@cnpsec.com

中科星图(688568)

ALL IN 低空经济，开启空天信息智能化新时代

● 数字地球领军者，技术驱动与业务拓展并进

中科星图是国内领先的数字地球产品研发与产业化应用企业，专注于将大数据、云计算、人工智能等新一代信息技术与航空航天产业深度融合。核心业务包括自主研发的 GEOVIS 数字地球产品，涵盖空天大数据获取、处理、承载、可视化和应用等产业链环节，广泛应用于政府、企业、特种领域等多个行业。在技术与战略方面，中科星图掌握多项核心技术，包括跨域融合算力网、多平台空天大数据可视化及应用开发技术、低空空域数字化构建技术等。截止三季度，公司实现营业总收入 20.07 亿元，同比去年增长 43.44%，归母净利润为 1.46 亿元，同比去年增长 41.27%。

● 构建数字新基建，推动低空经济规模化发展

1 月 18 日，公司低空战略暨产品发布会在京举办，对外正式发布“星图低空云 V1.0”。基于空天信息十圈层能力，提供可计算、可监测、动态更新的数智化安全低空底座，有效支撑低空空域的高效、安全和管理智能化。

构建“1+2+N+M”低空战略，打造低空经济的数字新基建。公司布局建设电磁星座、气象星座、遥感测绘星座等天基卫星星座，为低空飞行活动提供空天信息数据保障。同时依托数字地球超级计算机，实现了云计算域、超算域、智算域、大数据域的四域融合和统一管理，构建了强大的低空智能计算能力，为低空经济提供了稳定可靠的算力支持。其次，通过建设全数字化低空仿真试验场和物理低空飞行试验场，开展低空飞行模拟验证、预测评估、迭代优化以及对比分析等工作，优化飞行特性和策略。此外，公司还与多个地方政府和机构合作，打造低空经济发展的示范标杆，推动低空经济在不同区域的落地应用。

公司聚焦低空经济的多元化应用场景，挖掘物流配送、旅游观景、城市出行、医疗救济等“低空+”融合场景，加速低空应用的规模化拓展，通过构建空域管理与服务全链路平台，进一步完善低空经济的产业生态，为我国低空经济产业的高质量发展贡献力量。

● 星图云赋能数字化转型，构建云上新生态

中科星图的星图云平台是其数字化转型的核心力量，致力于通过强大的云服务能力为各行业提供高效、灵活的解决方案。星图云开放平台集成了从数据获取、处理、发布到应用的全流程技术与服务，覆盖农业、林业、应急、交通、金融等多个领域。在技术层面，星图云的核心优势在于其强大的数据处理和分析能力。星图地球智脑引擎（GEOVISEarthBrain）接入了 PB 级的多源异构数据，拥有丰富的基础算法、行业通用算法和算子服务。通过“空天·灵眸”AI 大模型，星图云能够实现智能遥感解译、时空大数据分析等功能，

为用户提供高效、精准的数据分析服务。同时公司提供灵活的 API、PaaS、SaaS 服务模式，支持多租户管理和周期性付费，能够快速响应不同用户的需求。通过不断优化平台功能和服务，星图云将进一步提升其在云计算和大数据领域的竞争力，为用户提供更加优质的数字化解决方案，助力各行业实现智能化升级。2024 年上半年，星图云业务收获个人认证开发者 21306 户、企业认证开发者 17245 户，实现收入 2164.98 万元，第二增长曲线业务步入持续增长阶段。

● 对标 Palantir，AI 技术赋能空天信息

公司自主研发的“空天·灵眸”AI 大模型，基于海量的遥感数据和多源信息，能够实现高效的智能遥感解译和时空大数据分析。公司的星图地球超算数据工场，集成 100 多种遥感卫星处理算法，为 AI 模型的训练和应用提供了强大的支持。数据方面，公司依托于中科院空天院，通过“天、临、空、地、海”一体化观测体系，能够获取多圈层时空数据。数据与技术深度融合，使得公司能够更好地适应复杂多变的空天信息场景，为用户提供精准、高效的服务。

● 投资建议

预计公司 2024-2026 年的 EPS 分别为 0.81、1.28、1.89 元，当前股价对应的 PE 分别为 73.07、46.59、31.45 倍。公司为国内数字地球产品研发与产业化的领军企业，具有领先的 AI 技术和数据资源，上市以来业绩平稳增长，星图云打造第二增长曲线，抓住低空经济产业机遇，业绩有望逐步释放，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示：

下游客户需求扩张不及预期；政策落地不及预期；产品技术研发不及预期；市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2516	3606	5106	7030
增长率(%)	59.54	43.36	41.57	37.69
EBITDA（百万元）	556.49	598.17	993.64	1457.50
归属母公司净利润（百万元）	342.55	442.37	693.72	1027.74
增长率(%)	41.10	29.14	56.82	48.15
EPS(元/股)	0.63	0.81	1.28	1.89
市盈率（P/E）	94.36	73.07	46.59	31.45
市净率（P/B）	9.07	8.15	7.04	5.90
EV/EBITDA	29.88	52.36	31.30	21.09

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	2516	3606	5106	7030	营业收入	59.5%	43.4%	41.6%	37.7%
营业成本	1300	1883	2688	3685	营业利润	54.9%	41.9%	63.0%	45.3%
税金及附加	14	16	25	33	归属于母公司净利润	41.1%	29.1%	56.8%	48.1%
销售费用	187	292	357	492	获利能力				
管理费用	201	293	408	562	毛利率	48.3%	47.8%	47.4%	47.6%
研发费用	373	522	715	949	净利率	13.6%	12.3%	13.6%	14.6%
财务费用	-35	-30	-30	-30	ROE	9.6%	11.2%	15.1%	18.8%
资产减值损失	-29	-20	-20	-20	ROIC	9.9%	11.7%	16.3%	19.7%
营业利润	443	628	1024	1488	偿债能力				
营业外收入	86	0	0	0	资产负债率	35.2%	40.7%	43.4%	45.6%
营业外支出	3	0	0	0	流动比率	2.31	1.95	1.92	1.91
利润总额	526	628	1024	1488	营运能力				
所得税	44	43	77	107	应收账款周转率	1.77	1.69	1.68	1.66
净利润	482	586	946	1381	存货周转率	3.33	3.34	3.22	3.22
归母净利润	343	442	694	1028	总资产周转率	0.47	0.53	0.60	0.65
每股收益(元)	0.63	0.81	1.28	1.89	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.63	0.81	1.28	1.89
货币资金	1636	1307	1521	1886	每股净资产	6.56	7.30	8.44	10.08
交易性金融资产	53	53	53	53	估值比率				
应收票据及应收账款	1800	2544	3627	4976	PE	94.36	73.07	46.59	31.45
预付款项	136	207	288	400	PB	9.07	8.15	7.04	5.90
存货	391	737	930	1359	现金流量表				
流动资产合计	4618	5673	7580	10245	净利润	482	586	946	1381
固定资产	160	160	160	160	折旧和摊销	104	0	0	0
在建工程	12	12	12	12	营运资本变动	-572	-483	-660	-875
无形资产	243	243	243	243	其他	110	115	101	110
非流动资产合计	1411	1832	1832	1832	经营活动现金流净额	125	217	387	615
资产总计	6029	7506	9412	12078	资本开支	-376	-77	0	0
短期借款	235	235	235	235	其他	-311	-338	-32	-40
应付票据及应付账款	1244	1842	2601	3586	投资活动现金流净额	-687	-415	-31	-40
其他流动负债	518	836	1109	1549	股权融资	79	0	0	0
流动负债合计	1997	2913	3945	5370	债务融资	216	15	0	0
其他	126	142	142	142	其他	-50	-146	-142	-210
非流动负债合计	126	142	142	142	筹资活动现金流净额	245	-131	-142	-210
负债合计	2123	3055	4086	5512	现金及现金等价物净增加额	-316	-329	214	365
股本	366	545	545	545					
资本公积金	2282	2103	2103	2103					
未分配利润	884	1289	1807	2541					
少数股东权益	342	485	737	1091					
其他	33	29	133	287					
所有者权益合计	3906	4451	5326	6566					
负债和所有者权益总计	6029	7506	9412	12078					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048