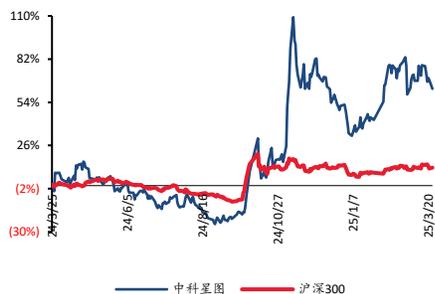


## 收入高速增长，拓展低空产品

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.43/5.43  
总市值/流通(亿元) 304.26/304.26  
12个月内最高/最低价 (元) 75.21/25.52

### 相关研究报告

<<业绩高速增长，线上业务未来可期>>—2024-11-04

<<收入持续快速增长，线上业务未来可期>>—2024-08-29

<<收入快速增长，低空经济技术不断突破>>—2024-05-09

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520080001

**事件：**公司发布 2024 年年报，收入 32.57 亿元，同比增加 29.49%；归母净利润 3.52 亿元，同比增加 2.67%。

**收入持续保持快速增长。**公司营收已经连续多年保持快速增长，公司 2024 年毛利率为 49.59%，净利率为 16.14%，销售、管理、研发费用率分别为 7.56%/9.28%/14.99%，与上年同期相比保持平稳。

**拓展低空产品。**公司先后发布了 GEOVIS 数智低空大脑产品和星图低空云 V1.0 产品，数智低空大脑产品融合数字地球、互联网、人工智能、云计算、空天信息等技术，实现了低空活动三维仿真、低空态势实时感知、低空航线智能规划、低空交通协同管理、低空智能碰撞检测等核心能力，支撑低空安全保障和服务

**巩固星空云，完善遥感全产业链。**公司星图云月活跃应用数达 12,375 个，历史累计触达 10,149 万个终端用户，日均 Tokens 消耗量达 2.29 亿次。面向遥感领域，公司通过投资收购产业链上游卫星火箭关键器部件企业，加强了航空航天综合电子系统制造能力，发展了商业航天测控服务中心及站网建设。

**投资建议：**公司收入继续保持了高速增长态势，除了传统的天基方向，公司也在不断延申空基方向。预计 2025-2027 年公司的 EPS 分别为 0.98\1.27\1.51 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**新业务领域不及预期；行业竞争加剧。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3257.43	4560.40	5928.52	7114.22
营业收入增长率(%)	29.49%	40.00%	30.00%	20.00%
归母净利润(百万元)	351.70	529.96	690.53	821.93
净利润增长率(%)	2.67%	50.68%	30.30%	19.03%
摊薄每股收益(元)	0.65	0.98	1.27	1.51
市盈率(PE)	87	57	44	37

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表(百万 元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3257.43	4560.40	5928.52	7114.22
营业成本	1642.11	2325.80	3023.54	3628.25
营业税金及附加	21.80	4.56	5.93	7.11
销售费用	246.37	364.83	474.28	569.14
管理费用	302.28	410.44	533.57	640.28
财务费用	0.89	-16.35	-33.97	-48.31
资产减值损失	-8.42	0.00	0.00	0.00
投资收益	-8.48	-20.00	-20.00	-20.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>678.60</b>	<b>806.45</b>	<b>1041.61</b>	<b>1244.47</b>
其他非经营损益	-127.96	54.32	52.86	50.48
<b>利润总额</b>	<b>550.64</b>	<b>860.77</b>	<b>1094.47</b>	<b>1294.94</b>
所得税	24.78	50.81	63.94	73.02
净利润	525.87	809.96	1030.53	1221.93
少数股东损益	174.17	280.00	340.00	400.00
归属母公司股东 净利润	351.70	529.96	690.53	821.93
资产负债表(百万 元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1292.32	996.10	1247.04	1817.09
应收和预付款项	3204.55	4110.60	5459.28	6573.60
存货	695.42	984.96	1280.45	1536.54
其他流动资产	642.28	339.96	435.80	518.86
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建 工程	326.53	311.77	296.35	280.27
无形资产和开发 支出	1361.15	1311.07	1260.99	1210.90
其他非流动资产	479.91	454.27	454.27	454.27
<b>资产总计</b>	<b>8289.33</b>	<b>8795.91</b>	<b>10721.35</b>	<b>12678.69</b>

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	525.87	809.96	1030.53	1221.93
折旧与摊销	128.48	100.48	75.50	76.17
财务费用	0.89	-16.35	-33.97	-48.31
资产减值损失	-8.42	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-908.41	-319.93	-886.17	-702.12
其他	180.43	92.53	169.39	145.21
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-81.16</b>	<b>666.69</b>	<b>355.28</b>	<b>692.88</b>
资本支出	-820.90	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-121.49	-18.26	-20.00	-20.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-942.38</b>	<b>-28.26</b>	<b>-30.00</b>	<b>-30.00</b>
短期借款	600.54	-835.39	0.00	0.00
长期借款	9.01	0.00	0.00	0.00
股权融资	-26.15	0.00	0.00	0.00
支付股利	-70.01	-71.88	-108.32	-141.14
其他	133.98	-27.37	33.97	48.31
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>647.37</b>	<b>-934.65</b>	<b>-74.34</b>	<b>-92.83</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>-376.17</b>	<b>-296.22</b>	<b>250.94</b>	<b>570.05</b>
财务分析指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
销售收入增长率	29.49%	40.00%	30.00%	20.00%
营业利润增长率	18.11%	18.84%	29.16%	19.48%
净利润增长率	9.13%	54.02%	27.23%	18.57%
EBITDA 增长率	29.68%	10.22%	21.62%	17.47%
获利能力				
毛利率	49.59%	49.00%	49.00%	49.00%
期间费率	31.86%	32.64%	32.43%	32.32%
净利率	16.14%	17.76%	17.38%	17.18%
ROE	11.44%	15.18%	16.47%	16.65%

短期借款	835.39	0.00	0.00	0.00	ROA	6.34%	9.21%	9.61%	9.64%
应付和预收款项	2133.66	2830.52	3713.00	4484.91	ROIC	19.69%	17.28%	18.99%	19.32%
长期借款	9.01	9.01	9.01	9.01	EBITDA/销售收入	24.80%	19.53%	18.27%	17.88%
其他负债	715.19	622.23	742.97	847.61	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>3693.26</b>	<b>3461.76</b>	<b>4464.98</b>	<b>5341.53</b>	总资产周转率	0.45	0.53	0.61	0.61
股本	543.33	543.33	543.33	543.33	固定资产周转率	18.10	23.74	33.49	44.12
资本公积	2078.49	2078.49	2078.49	2078.49	应收账款周转率	1.28	1.29	1.29	1.23
留存收益	1217.82	1675.90	2258.11	2938.90	存货周转率	3.02	2.77	2.67	2.58
归属母公司股东权益	3839.63	4297.71	4879.93	5560.72	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	75.36%	—	—	—
少数股东权益	756.44	1036.44	1376.44	1776.44	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>4596.07</b>	<b>5334.15</b>	<b>6256.37</b>	<b>7337.16</b>	资产负债率	44.55%	39.36%	41.65%	42.13%
负债和股东权益合计	8289.33	8795.91	10721.35	12678.69	带息债务/总负债	22.86%	0.26%	0.20%	0.17%
<b>业绩和估值指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	流动比率	1.68	1.99	1.99	2.04
EBITDA	807.98	890.58	1083.14	1272.33	速动比率	1.48	1.68	1.69	1.74
PE	86.51	57.41	44.06	37.02	<b>每股指标</b>				
PB	6.62	5.70	4.86	4.15	每股收益	0.65	0.98	1.27	1.51
PS	9.34	6.67	5.13	4.28	每股净资产	8.46	9.82	11.51	13.50
EV/EBITDA	36.47	32.44	26.44	22.06	每股经营现金	-0.15	1.23	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。