



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 04 月 15 日

基础数据

| | |
|-----------------|--------|
| 04 月 11 日收盘价（元） | 51.42 |
| 总市值（亿元） | 279.38 |
| 总股本（亿股） | 5.43 |

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证军工】中科星图 2023 年报及 2024 年一季报点评：集团化生态化战略持续发力，应用领域拓展成果卓著-2024.05.16

分析师：石康

S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师：李博彦

S0190519080005
liboyan@xyzq.com.cn

分析师：石砾

S0190525040002
shili@xyzq.com.cn

中科星图(688568.SH)

地理信息赛道开拓力保营收高增，定增紧抓空天信息产业新机遇

投资要点：

- 公司发布 2024 年年报：实现营业收入 32.57 亿元，同比增长 29.49%；实现归母净利润 3.52 亿元，同比增长 2.67%；实现扣非归母净利润 2.40 亿元，同比增长 4.03%；基本每股收益为 0.65 元/股，同比增长 3.17%；加权平均净资产收益率为 9.61%，同比减少 0.48pct。报告期内业绩增长的主要原因系公司充分挖掘客户需求，各细分行业赛道持续加强主营业务市场开拓。
- GEOVIS 技术开发与服务、GEOVIS 软件销售与数据服务两项产品营收增幅较高。2024 年公司 GEOVIS 技术开发与服务营业收入 23.05 亿元，同比增加 38.05%，毛利率 54.46%，同比减少 0.98pct；GEOVIS 软件销售与数据服务营业收入 2.53 亿元，同比增加 35.62%，毛利率 75.99%，同比增加 5.06pct；专用设备及系统集成营业收入 6.99 亿元，同比增加 6.06%，毛利率 23.95%，同比增加 0.04pct。
- 线上、气象生态两项行业营收高速增长。2024 年公司特种领域营业收入 10.03 亿元，同比增加 19.92%，毛利率 50.88%，同比增加 12.22pct；航天测运控营业收入 2.88 亿元，同比增加 25.90%，毛利率 52.80%，同比增加 0.64pct；政府业务营业收入 9.56 亿元，同比增加 28.91%，毛利率 44.19%，同比减少 4.76pct；气象生态营业收入 5.63 亿元，同比增加 47.36%，毛利率 56.04%，同比减少 1.05pct；企业业务营业收入 2.56 亿元，同比增加 10.90%，毛利率 37.61%，同比减少 21.32pct；线上业务营业收入 1.03 亿元，同比增加 395.44%，毛利率 76.80%，同比减少 9.38pct；其他营业收入 0.88 亿元，同比增加 17.59%，毛利率 44.72%，同比减少 6.02pct
- 公司发布《2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 25 亿元（含本数），扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于：星图云空天信息云平台建设项目（7.51 亿元）、星图低空云低空监管与飞行服务数字化基础服务平台建设项目（6.50 亿元）、星图洛书防务与公共安全大数据智能分析平台建设项目（3.49 亿元）、补充流动资金（7.50 亿元）。
- 我们调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 4.23/5.23/6.51 亿元，PE 为 66.0/53.4/42.9 倍（对应 2025 年 4 月 11 日收盘价），维持“增持”评级。
- 风险提示：订单波动或毛利率下降；数字地球市场发展不及预期；核心技术人才流失。

主要财务指标

| 会计年度 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入（百万元） | 3257 | 4214 | 5535 | 7210 |
| 同比增长 | 29.5% | 29.4% | 31.3% | 30.3% |
| 归母净利润（百万元） | 352 | 423 | 523 | 651 |
| 同比增长 | 2.7% | 20.3% | 23.7% | 24.3% |
| 毛利率 | 49.6% | 49.0% | 48.5% | 48.0% |
| ROE | 9.2% | 10.1% | 11.4% | 12.7% |
| 每股收益（元） | 0.65 | 0.78 | 0.96 | 1.20 |
| 市盈率 | 79.4 | 66.0 | 53.4 | 42.9 |

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

事件

公司发布 2024 年年报：实现营业收入 32.57 亿元（业绩快报为 32.57 亿元），同比增长 29.49%；实现归母净利润 3.52 亿元（业绩快报为 3.52 亿元），同比增长 2.67%；实现扣非归母净利润 2.40 亿元（业绩快报为 2.40 亿元），同比增长 4.03%；基本每股收益为 0.65 元/股（业绩快报为 0.65 元/股），同比增长 3.17%；加权平均净资产收益率为 9.61%（业绩快报为 9.62%），同比减少 0.48pct。

2024 年利润分配方案：公司以 5.43 亿股为基数，拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.30 元（含税），拟派发现金红利总计 0.71 亿元（含税）。公司在 2024 年度以集中竞价交易方式累计回购 138.05 万股，支付的资金总额为 0.60 亿元（不含印花税、交易佣金等交易费用），视同现金分红。综上，2024 年度现金分红总额为 1.31 亿元（含税），2024 年度公司派发现金红利金额占合并报表归属于上市公司股东净利润的 37.19%。公司拟以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4.9 股，以公司总股本 5.43 亿股计算，合计拟转增股本 2.66 亿股，转增后公司总股本增加至 8.10 亿股。

公司发布《2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案》：本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 25 亿元（含本数），扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于：星图云空天信息云平台建设项目（7.51 亿元）、星图低空云低空监管与飞行服务数字化基础服务平台建设项目（6.50 亿元）、星图洛书防务与公共安全大数据智能分析平台建设项目（3.49 亿元）、补充流动资金（7.50 亿元）。

点评

● 营收同比增速较高

2024 年公司实现营业收入 32.57 亿元（业绩快报为 32.57 亿元），同比增长 29.49%；实现归母净利润 3.52 亿元（业绩快报为 3.52 亿元），同比增长 2.67%；实现扣非归母净利润 2.40 亿元（业绩快报为 2.40 亿元），同比增长 4.03%；基本每股收益为 0.65 元/股（业绩快报为 0.65 元/股），同比增长 3.17%；加权平均净资产收益率为 9.61%（业绩快报为 9.62%），同比减少 0.48pct。报告期内业绩增长的主要原因系公司充分挖掘客户需求，各细分行业赛道持续加强主营业务市场开拓。

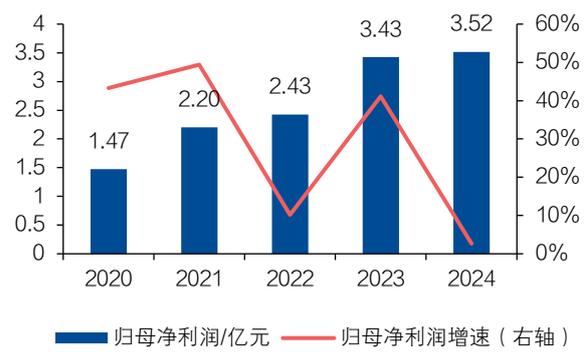
公司 2024 年四个季度分别实现营收 4.19 亿元（同比+56.43%，下同）、6.86 亿元（+50.93%）、9.03 亿元（+33.29%）、12.50 亿元（+12.00%，环比+38.53%）；公司 2024 年四个季度分别实现归母净利润 0.02 亿元（-62.08%）、0.62 亿元（+104.13%）、0.82 亿元（+21.07%）、2.06 亿元（-13.95%，环比+150.96%）。

图1、2020-2024 年营收及增速



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、2020-2024 年归母净利润及增速



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

表1、近年分季度营收和归母净利润情况（亿元）

| 年份 | 季度 | 毛利率 (%) | 营收 (亿元) | 单季度/全年营收 (%) |
|------|----|---------|---------|--------------|
| 2022 | Q1 | 48.92 | 1.45 | 9.17% |
| | Q2 | 48.47 | 3.04 | 19.31% |
| | Q3 | 51.40 | 3.78 | 23.99% |
| | Q4 | 47.73 | 7.49 | 47.52% |
| 2023 | Q1 | 51.45 | 2.68 | 10.64% |
| | Q2 | 51.79 | 4.55 | 18.07% |
| | Q3 | 45.74 | 6.77 | 26.92% |
| | Q4 | 47.75 | 11.16 | 44.38% |
| 2024 | Q1 | 48.06 | 4.19 | 12.85% |
| | Q2 | 47.99 | 6.86 | 21.06% |
| | Q3 | 46.86 | 9.03 | 27.71% |
| | Q4 | 52.95 | 12.50 | 38.38% |

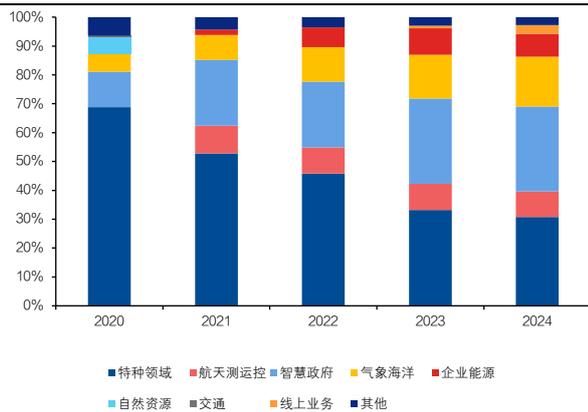
数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

● 线上业务、气象生态业务高速增长

线上业务、气象生态业务增速较高。分行业看，2024 年公司特种领域营业收入 10.03 亿元，同比增加 19.92%，毛利率 50.88%，同比增加 12.22pct；航天测运控营业收入 2.88 亿元，同比增加 25.90%，毛利率 52.80%，同比增加 0.64pct；政府业务营业收入 9.56 亿元，同比增加 28.91%，毛利率 44.19%，同比减少 4.76pct；气象生态营业收入 5.63 亿元，同比增加 47.36%，毛利率 56.04%，同比减少 1.05pct；企业业务营业收入 2.56 亿元，同比增加 10.90%，毛利率 37.61%，同比减少 21.32pct；线上业务营业收入 1.03 亿元，同比增加 395.44%，毛利率 76.80%，同比减少 9.38pct；其他营业收入 0.88 亿元，同比增加 17.59%，毛利率 44.72%，同比减少 6.02pct。

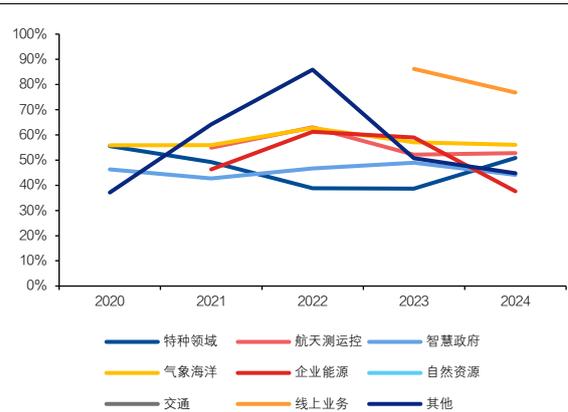
公司依托天基、空基能力和星图云服务支撑能力，针对特种领域、政府业务、企业业务、气象生态等领域，不断进行行业深耕和应用拓展。通过专业化子公司的运营模式，公司打造了行业领先的创新产品和整体解决方案，为用户提供全方位业务应用服务。从行业分布看，气象生态、政府业务、航天测控、特种领域行业平稳增长，较同期增幅 47.36%、28.91%、25.90%、19.92%，主要得益于公司集团化战略全面落地，各子公司业务加速探索，取得持续性突破。第二增长曲线业务步入持续增长阶段，线上业务较上年同期增幅 395.44%。

图3、2020-2024 年分行业营收（亿元）及占比



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、2020-2024 年公司分行业毛利率

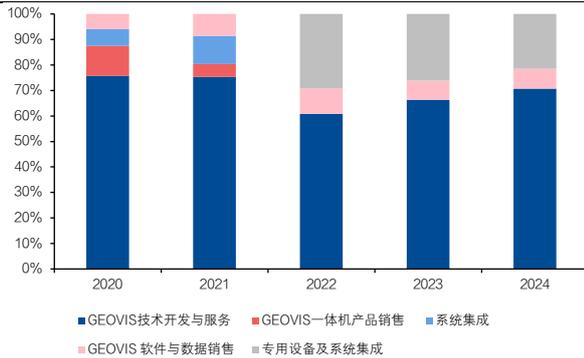


数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

分产品看，2024 年公司 GEOVIS 技术开发与服务营业收入 23.05 亿元，同比增加 38.05%，毛利率 54.46%，同比减少 0.98pct；GEOVIS 软件销售与数据服务营业收入 2.53 亿元，同比增加 35.62%，毛利率 75.99%，同比增加 5.06pct；专用设备及系统集成营业收入 6.99 亿元，同比增加 6.06%，毛利率 23.95%，同比增加 0.04pct。

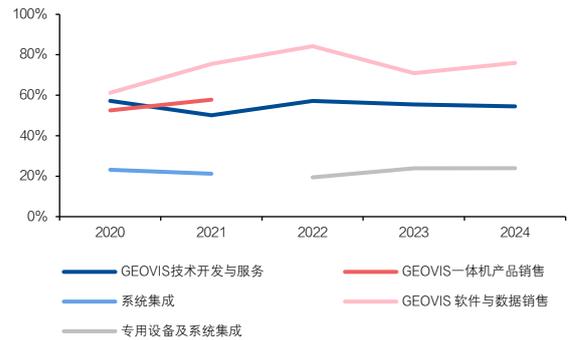
从产品划分看，公司主要产品为 GEOVIS 技术开发与服务、GEOVIS 软件销售与数据服务、专用设备及系统集成，其中 GEOVIS 技术开发与服务营业收入较去年同期增长 38.05%，GEOVIS 软件销售与数据服务营业收入较去年同期增长 35.62%，专用设备及系统集成收入较上年同期增长 6.06%，主要系公司业务规模扩大，销售订单持续增长所致。

图5、2020-2024 年分产品营收（亿元）及占比



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、2020-2024 年公司分产品毛利率



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

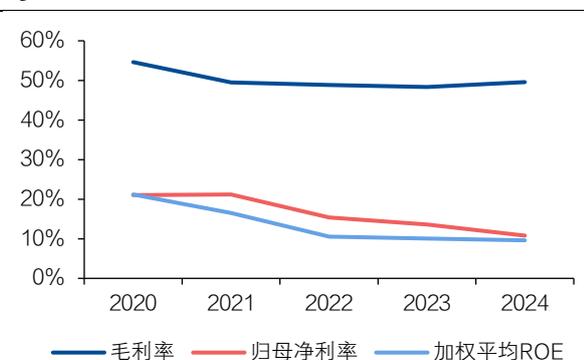
● 毛利率上升，期间费用率上升叠加信用减值增加导致归母净利率下降

2024 年，公司整体毛利率为 49.59%，同比增加 1.26pct；归母净利率为 10.80%，同比减少 2.82pct。分季度看，公司 2024 年四个季度毛利率分别为 48.06%（同比-3.39pct，下同）、47.99%（-3.80pct）、46.86%（+1.12pct）、52.95%（+5.20pct，环比+6.10pct）；公司 2024 年四个季度归母净利率分别为 0.46%（-1.45pct）、8.99%（+2.34pct）、9.10%（-0.92pct）、16.48%（-4.97pct，环比+7.38pct）。

2024 年，公司期间费用总额 10.38 亿元，同比增长 43.11%，期间费用占营收比重 31.86%，同比增加 3.03pct；其中，销售费用 2.46 亿元，同比增长 31.53%，占营业收入的 7.56%，同比增加 0.12pct；管理费用 3.02 亿元，同比增长 50.64%，占营业收入的 9.28%，同比增加 1.30pct；财务费用 0.01 亿元，同比增加 0.36 亿元；研发费用 4.88 亿元，同比增长 31.07%，占营业收入的 14.99%，同比增加 0.18pct。

2024 年公司计提 1.47 亿元信用减值损失，同比增加 98.65%。

图7、2020-2024 年公司毛利率、净利率及加权平均 ROE



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、2020-2024 年公司期间费用及期间费用率

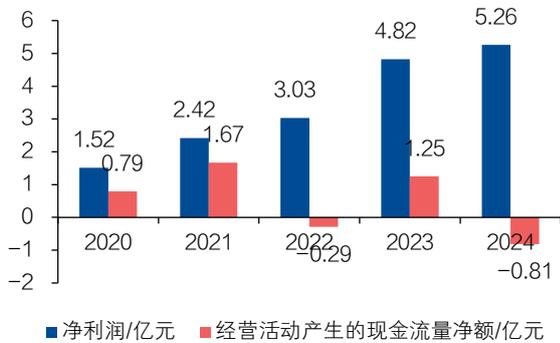


数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

2024 年公司经营活动现金流量净额为-0.81 亿元，同比减少 2.06 亿元，主要系公司报告期内业务规模扩大导致支付成本费用增加所致；投资活动现金流量净额为-9.42 亿元，同比减少 2.56 亿元，主要系公司报告期内购买大额存单支付的现金增加所致；筹资活动现金流量净额为 6.47 亿元，同比增长 163.88%，主要系公司报告期内借款增加所致。

公司应收账款增幅较高。截至 2024 年末，公司应收账款 27.55 亿元，同比增长 54.38%，应收账款周转率 1.44 次，同比减少 0.33 次；应收票据 0.52 亿元，同比增加 239.49%。公司存货 6.95 亿元，同比增长 77.88%，存货周转率 3.02 次，同比减少 0.31 次。截至 2024 年末，公司合同负债 1.68 亿元，同比增加 156.54%。

图9、2020-2024 年公司净利润及经营活动产生的现金流量净额



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图10、2020-2024 年公司应收账款及存货周转率



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

● 子公司星图地球、星图测控、星图维天信实现快速增长

2024 年，子公司星图地球营收 5.21 亿元，净利润 1.26 亿元（同比+132.85%，下同），净利率 24.15%（同比+8.83pct，下同）；星图测控营收 2.88 亿元，净利润 0.85 亿元（+25.90%），净利率 29.47%（+2.13pct）；星图维天信营收 5.63 亿元，净利润 1.50 亿元（+47.36%），净利率 26.65%（-1.12pct）。

● 利润分配方案

公司以 5.43 亿股为基数，拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.30 元（含税），拟派发现金红利总计 0.71 亿元（含税）。公司在 2024 年度以集中竞价交易方式累计回购 138.05 万股，支付的资金总额为 0.60 亿元（不含印花税、交易佣金等交易费用），视同现金分红。综上，2024 年度现金分红总额为 1.31 亿元（含税），2024 年度公司派发现金红利金额占合并报表归属于上市公司股东净利润的 37.19%。公司拟以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4.9 股，以公司总股本 5.43 亿股计算，合计拟转增股本 2.66 亿股，转增后公司总股本增加至 8.10 亿股。

● 2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案

公司本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 25 亿元（含本数），扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于：星图云空天信息云平台建设项目（7.51 亿元）、星图低空云低空监管与飞行服务数字化基础服务平台建设项目（6.50 亿元）、星图洛书防务与公共安全大数据智能分析平台建设项目（3.49 亿元）、补充流动资金（7.50 亿元）。

本次发行的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%。本次向特定对象发行股票的数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前公司总股本的 30%。本次向特定对象发行股票完成后，特定对象认购的本次发行的股票自发行结束之日起六个月内不得转让。

星图云空天信息云平台建设项目建设目标为基于空天信息产业链多圈层能力，搭建“空天信息一朵云”，通过“平台+生态”构建繁荣的全场景开发者生态，让空天信息能力赋能千行百业，触达大众。

星图低空云低空监管与飞行服务数字化基础服务平台建设项目建设目标为构建“1+2+N+M”核心能力体系，建设“低空空域一朵云”，解决低空大规模高密度飞行安全与效率问题，降低低空数据和计算资源成本，为低空飞行监管、产业、运营和管理各方赋能。

星图洛书防务与公共安全大数据智能分析平台建设项目建设目标是为防务和公共安全等重点行业领域提供全域大数据智能处理、分析和应用的解决方案、技术服务和数据服务。

● 盈利预测与投资建议

我们调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 4.23/5.23/6.51 亿元，PE 为 66.0/53.4/42.9 倍（对应 2025 年 4 月 11 日收盘价），维持“增持”评级。

● 风险提示

订单波动或毛利率下降；数字地球市场发展不及预期；核心技术人才流失。

附表
资产负债表

单位：百万元

| 会计年度 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| 流动资产 | 5835 | 6561 | 8285 | 10239 |
| 货币资金 | 1292 | 1965 | 2987 | 3404 |
| 交易性金融资产 | 21 | 21 | 21 | 21 |
| 应收票据及应收账款 | 2806 | 2972 | 3573 | 4621 |
| 预付款项 | 263 | 272 | 285 | 379 |
| 存货 | 695 | 841 | 939 | 1248 |
| 其他 | 757 | 491 | 481 | 565 |
| 非流动资产 | 2455 | 2656 | 2841 | 2829 |
| 长期股权投资 | 209 | 233 | 225 | 227 |
| 固定资产 | 199 | 393 | 628 | 618 |
| 在建工程 | 127 | 152 | 142 | 153 |
| 无形资产 | 325 | 293 | 270 | 253 |
| 商誉 | 604 | 604 | 604 | 604 |
| 其他 | 990 | 982 | 972 | 974 |
| 资产总计 | 8289 | 9217 | 11126 | 13068 |
| 流动负债 | 3464 | 3813 | 5018 | 6086 |
| 短期借款 | 835 | 726 | 763 | 750 |
| 应付票据及应付账款 | 1898 | 2321 | 3243 | 4160 |
| 其他 | 731 | 766 | 1012 | 1176 |
| 非流动负债 | 229 | 278 | 328 | 378 |
| 长期借款 | 9 | 59 | 109 | 159 |
| 其他 | 220 | 219 | 219 | 219 |
| 负债合计 | 3693 | 4091 | 5346 | 6464 |
| 股本 | 543 | 543 | 543 | 543 |
| 未分配利润 | 1159 | 1434 | 1774 | 2196 |
| 少数股东权益 | 756 | 948 | 1184 | 1488 |
| 股东权益合计 | 4596 | 5126 | 5780 | 6604 |
| 负债及权益合计 | 8289 | 9217 | 11126 | 13068 |

现金流量表

单位：百万元

| 会计年度 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 归母净利润 | 352 | 423 | 523 | 651 |
| 折旧和摊销 | 162 | 137 | 161 | 165 |
| 营运资金的变动 | -903 | 121 | 184 | -762 |
| 经营活动产生现金流量 | -81 | 1174 | 1407 | 701 |
| 资本支出 | -457 | -244 | -290 | -80 |
| 长期投资 | -277 | -36 | 12 | -4 |
| 投资活动产生现金流量 | -942 | -295 | -304 | -124 |
| 债权融资 | 567 | -60 | 87 | 38 |
| 股权融资 | 277 | 0 | 0 | 0 |
| 融资活动产生现金流量 | 647 | -206 | -80 | -160 |
| 现金净变动 | -376 | 672 | 1023 | 417 |

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

| 会计年度 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 营业总收入 | 3257 | 4214 | 5535 | 7210 |
| 营业成本 | 1642 | 2150 | 2850 | 3750 |
| 税金及附加 | 22 | 18 | 21 | 30 |
| 销售费用 | 246 | 303 | 415 | 562 |
| 管理费用 | 302 | 367 | 493 | 634 |
| 研发费用 | 488 | 622 | 863 | 1146 |
| 财务费用 | 1 | 7 | -19 | -57 |
| 投资收益 | -8 | -8 | -15 | -20 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 信用减值损失 | -147 | -228 | -207 | -226 |
| 资产减值损失 | -8 | -55 | -75 | -80 |
| 营业利润 | 515 | 603 | 754 | 963 |
| 营业外收支 | 36 | 51 | 57 | 48 |
| 利润总额 | 551 | 654 | 810 | 1011 |
| 所得税 | 25 | 39 | 51 | 57 |
| 净利润 | 526 | 615 | 759 | 954 |
| 少数股东损益 | 174 | 192 | 236 | 303 |
| 归属母公司净利润 | 352 | 423 | 523 | 651 |
| EPS(元) | 0.65 | 0.78 | 0.96 | 1.20 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长性 | | | | |
| 营业总收入增长率 | 29.5% | 29.4% | 31.3% | 30.3% |
| 营业利润增长率 | 16.3% | 17.2% | 24.9% | 27.8% |
| 归母净利润增长率 | 2.7% | 20.3% | 23.7% | 24.3% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 49.6% | 49.0% | 48.5% | 48.0% |
| 归母净利率 | 10.8% | 10.0% | 9.5% | 9.0% |
| ROE | 9.2% | 10.1% | 11.4% | 12.7% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 44.6% | 44.4% | 48.0% | 49.5% |
| 流动比率 | 1.68 | 1.72 | 1.65 | 1.68 |
| 速动比率 | 1.23 | 1.35 | 1.35 | 1.37 |
| 营运能力 | | | | |
| 资产周转率 | 45.5% | 48.1% | 54.4% | 59.6% |
| 每股资料(元) | | | | |
| 每股收益 | 0.65 | 0.78 | 0.96 | 1.20 |
| 每股经营现金 | -0.15 | 2.16 | 2.59 | 1.29 |
| 估值比率(倍) | | | | |
| PE | 79.4 | 66.0 | 53.4 | 42.9 |
| PB | 7.3 | 6.7 | 6.1 | 5.5 |

分析师声明

本人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。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | 类别 | 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的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15% |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间 |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间 |
| | | 减持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5% |
| | | 无评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级 |
| | 行业评级 | 推荐 | 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 |
| | | 回避 | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数 |

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

本公司为中科星图(688568)做市商。但上述持仓不曾、不会、不将对研究业务的独立性、客观性产生影响。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|---|--|--|
| 地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层 邮编：200135 邮箱： research@xyzq.com.cn | 地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元 邮编：100020 邮箱： research@xyzq.com.cn | 地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼 邮编：518035 邮箱： research@xyzq.com.cn |