

航天宏图（688066）

2024 年年报和 2025 年一季报点评：24 年业绩低于预期，积极拓展数据要素服务 买入（维持）

2025 年 05 月 12 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,819	1,575	2,108	2,677	3,298
同比（%）	(25.98)	(13.39)	33.81	26.99	23.21
归母净利润（百万元）	(374.21)	(1,392.89)	125.73	211.31	328.17
同比（%）	(241.51)	(272.23)	109.03	68.06	55.30
EPS-最新摊薄（元/股）	(1.43)	(5.33)	0.48	0.81	1.26
P/E（现价&最新摊薄）	(12.57)	(3.38)	37.40	22.26	14.33

关键词：#第二曲线

事件：公司发布 2024 年报，2024 年实现营收 15.75 亿元，同比-13.39%；归母净利润-13.93 亿元，亏损同比增加 272.23%，扣非净利润-14.53 亿元，亏损同比增加 220.19%；低于市场预期。2025 年 Q1 实现营收 1.24 亿元，同比-44.10%，归母净利润-1.15 亿元，亏损同比减少 23.91%，低于市场预期。

投资要点

■ **业绩低于市场预期：**2024 年公司业绩低于市场预期，主要由于宏观经济环境压力，2023 年和 2024 年订单数量减少，导致 2024 年收入同比下降；此外，由于军采暂停，未签约项目计提了存货跌价准备。经营活动产生的现金流量净额-2.22 亿元，主要由于支付的项目款项减少以及公司优化人员组织架构，实现成本降低和效率提升，导致职工薪酬等各项支出同比下降，进而使得经营活动产生的现金流出有所减少。

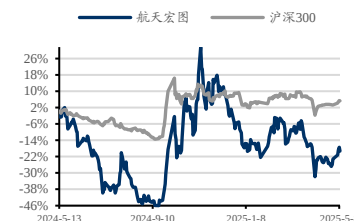
■ **切实加强核心产品竞争力：**2025 年，公司将有序推进产业发展模式的升级迭代以及对核心产品竞争能力的优化提升。截至 2024 年 12 月，女娲星座已完成 12 颗雷达遥感卫星组网，全球重访周期最快可达 6 小时，在国土测绘、防灾减灾、自然资源监管等领域发挥了较大价值。公司将不断强化云平台的基础设施建设，推动核心产品全面向云端转型，进一步拓宽并优化云服务能力，旨在让客户能够更轻松地享受到卫星产业发展的红利，促进更多产业端用户实现从线下到线上的无缝迁移。特种应用领域，公司在遥感影像处理和智能解译、北斗精准导航等技术成果的基础上，将深化研究空间态势感知、仿真训练引擎等关键技术，探索新形势下特种应用需求预研化、工程化、装备化发展道路。

■ **拓展数据要素服务，开启数字化应用新时代：**以数据要素为核心生产要素的数字经济，对于高质量的中国式现代化发展意义重大。2023 年 8 月，公司作为国内领先的卫星互联网企业，在上海数据交易所成功挂牌了 6 大系列共 14 类数据产品，这些产品覆盖了从标准到专题的多个类别，旨在为测绘、国土、减灾、海洋、林草、交通、水利、农业等多个领域提供重要的数据支撑。公司紧抓数据要素时代机遇，深化创新，探索大数据应用与价值转化新路径，致力于成为顶尖“数商”，凭借卓越数据处理能力，助力数字政府、数字经济、数字社会建设，为各行业提供精准、实时、全域的“数字地球”感知能力。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑需求端影响，我们将公司 2025-2026 年 EPS 预测由 1.10/1.62 元下调至 0.48/0.81 元，预测 2027 年 EPS 为 1.26 元。预计随着下游客户订单恢复，公司有望实现业务恢复，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**政策推进不及预期；技术推进不及预期；竞争加剧影响。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.00
一年最低/最高价	11.83/30.20
市净率(倍)	5.76
流通 A 股市值(百万元)	4,702.99
总市值(百万元)	4,702.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.12
资产负债率(% ,LF)	78.09
总股本(百万股)	261.28
流通 A 股(百万股)	261.28

相关研究

《航天宏图(688066): 2023 年报点评：短期承压，数据要素高歌猛进》

2024-04-16

《航天宏图(688066): 打造遥感数据要素平台，积极拥抱云化和 AI》

2023-11-08

航天宏图三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,005	3,659	4,316	4,918	营业总收入	1,575	2,108	2,677	3,298
货币资金及交易性金融资产	180	581	460	194	营业成本(含金融类)	1,221	1,146	1,499	1,913
经营性应收款项	1,803	2,385	2,977	3,620	税金及附加	6	6	7	9
存货	886	478	624	797	销售费用	159	190	214	231
合同资产	12	66	81	101	管理费用	264	295	321	346
其他流动资产	125	149	175	206	研发费用	312	278	340	419
非流动资产	1,768	2,103	2,417	2,734	财务费用	109	45	57	68
长期股权投资	244	244	244	244	加:其他收益	70	105	120	132
固定资产及使用权资产	826	1,187	1,521	1,826	投资净收益	(1)	(1)	(1)	0
在建工程	0	13	26	39	公允价值变动	5	0	0	0
无形资产	117	116	114	112	减值损失	(1,135)	(106)	(117)	(80)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	2	0
长期待摊费用	31	31	31	31	营业利润	(1,555)	148	243	365
其他非流动资产	550	511	481	481	营业外净收支	(1)	(8)	(8)	0
资产总计	4,773	5,762	6,734	7,652	利润总额	(1,556)	140	235	365
流动负债	2,148	2,860	3,600	4,191	减:所得税	(162)	14	23	36
短期借款及一年内到期的非流动负债	664	1,545	1,945	2,145	净利润	(1,394)	126	211	328
经营性应付款项	777	617	806	1,029	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	388	425	540	665	归属母公司净利润	(1,393)	126	211	328
其他流动负债	318	273	309	352	每股收益-最新股本摊薄(元)	(5.33)	0.48	0.81	1.26
非流动负债	1,426	1,422	1,432	1,432	EBIT	(1,453)	184	292	432
长期借款	190	200	210	210	EBITDA	(1,300)	332	469	637
应付债券	993	993	993	993	毛利率(%)	22.48	45.61	44.02	42.00
租赁负债	25	25	25	25	归母净利率(%)	(88.42)	5.96	7.89	9.95
其他非流动负债	218	204	204	204	收入增长率(%)	(13.39)	33.81	26.99	23.21
负债合计	3,573	4,282	5,032	5,622	归母净利润增长率(%)	(272.23)	109.03	68.06	55.30
归属母公司股东权益	876	1,157	1,378	1,706					
少数股东权益	324	324	324	324					
所有者权益合计	1,200	1,480	1,702	2,030					
负债和股东权益	4,773	5,762	6,734	7,652					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(222)	(58)	63	130	每股净资产(元)	3.01	4.08	4.93	6.18
投资活动现金流	(131)	(516)	(529)	(521)	最新发行在外股份(百万股)	261	261	261	261
筹资活动现金流	(572)	975	345	125	ROIC(%)	(32.52)	4.53	5.76	7.57
现金净增加额	(926)	402	(121)	(266)	ROE-摊薄(%)	(158.96)	10.87	15.33	19.23
折旧和摊销	153	148	177	205	资产负债率(%)	74.86	74.31	74.73	73.47
资本开支	(131)	(529)	(528)	(521)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(3.38)	37.40	22.26	14.33
营运资本变动	(66)	(487)	(515)	(557)	P/B (现价)	5.98	4.41	3.65	2.91

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>