

中科星图(688568)

报告日期: 2025 年 05 月 30 日

## 空天信息引领者，加速布局商业航天和低空产业

### ——中科星图 2024 年报&2025 一季报点评

#### 投资要点

业绩概览: 2024 年, 公司实现营收 32.6 亿元, 同比+29.5%; 归母净利润 3.5 亿元, 同比+2.7%, 扣非后归母净利润 2.4 亿元, 同比+4.0%。2025Q1, 公司实现收入 5.0 亿元, 同比+20.5%; 归母净利润 0.2 亿元, 同比+971.0%, 扣非后归母净利润亏损 0.2 亿元。

#### 业绩点评: 毛利率提升, 加入研发投入

2024 年整体毛利率 49.6%, 同比+1.3pct, 归母净利率为 10.8%, 同比-2.8pct, 主要是由于费用率提升及信用减值损失增加明显。2024 年销售/管理/研发费用率分别 7.6%/9.3%/15.0%, 同比提升 0.1pct/1.3pct/0.2pct。管理费用率提升明显, 研发投入继续加大。公司持续加强技术创新、持续增长研发投入, 推进星图云系列产品研发。

2025Q1, 归母净利润同比大幅增长, 实现增速 971.0%, 主要系一季度通过战略性资产处置, 实现资产价值变现; 扣非净利润亏损, 主要系公司不断加大低空等领域产品研发和市场拓展, 导致公司各项成本有所增加。Q1 研发费用增长 38.7%, 公司不断提升对星图低空云、星图云等系列产品研发投入强度, 实现核心技术不断升级。

#### 集团化战略全面落地, 第二曲线步入持续增长阶段

1) 分产品来看, GEOVIS 技术开发与服务实现营业收入 23.0 亿元, 同比+38.1%, GEOVIS 软件销售与数据服务实现营业收入 2.5 亿元, 同比+35.6%; 专用设备及系统集成实现营业收入 7.0 亿元, 同比+6.1%。GEOVIS 相关业务高增, 带动整体营收增长。

2) 分行业来看, 特种领域实现营收 10.0 亿元, 同比+19.9%; 政府业务实营收 9.6 亿元, 同比+28.9%; 企业业务实营收 2.6 亿元, 同比+10.9%; 航天测控实营收 2.9 亿元, 同比+25.9%; 气象生态实现营业收入 5.6 亿元, 同比+47.4%; 线上业务实营收 1 亿元, 同比+395.4%。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。

3) 第二增长曲线业务收获认证 70,199 个企业和开发者用户, 步入持续增长阶段。基于空天信息在线能力构建的生态应用, 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。

#### 拟定增 25 亿元, 布局商业航天全产业链, 打造国产化低空云服务基础平台

公司发拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过 25 亿元, 主要应用于以下项目:

1) 星图云空天信息云平台建设项目(拟募资 7.5 亿元), 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。

2) 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(拟募资 6.5 亿元), 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。

3) 星图洛书防务与公共安全大数据智能分析平台建设项目(拟募资 3.5 亿元), 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。

4) 补充流动资金。综合考虑行业发展趋势、自身经营特点、以及公司战略规划等, 拟使用募集资金中的 7.5 亿元来补充流动资金。

#### 投资评级: 买入(维持)

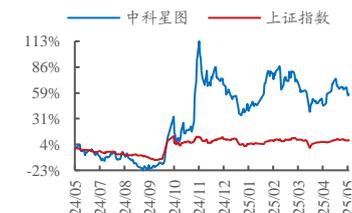
分析师: 刘雯蜀  
执业证书号: S1230523020002  
liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师: 叶光亮  
执业证书号: S1230524080010  
yeguangleiang@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 35.17
总市值(百万元)	28,472.07
总股本(百万股)	809.56

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《打造“空天信息一朵云”》  
2024.11.06
- 《业绩持续高增, 商业航天与低空经济有望贡献增长动力》  
2024.08.25
- 《打造数智低空大脑》  
2024.04.24

公司作为空天信息技术创新的引领者、商业航天产业链条的整合者、低空经济产业发展的推动者，不断深化空天信息、商业航天和低空产业技术创新。本次定增有助于公司抓住空天信息产业发展机遇，促进公司经营发展和业绩提升。

#### □ 盈利预测与估值

我们预计公司 2025-2027 年营业收入为 42.58/55.75/72.01 亿元（同比增长 30.73%/30.92%/29.16%），归母净利润为 4.92/6.57/8.54 亿元（同比增长 39.79%/33.62%/29.96%），EPS 为 0.61/0.81/1.05 元，对应 PE 为 59/44/34，维持“买入”评级。

#### □ 风险提示

下游主要客户订单不及预期、低空经济政策及订单不及预期、技术进步不及预期、竞争加剧等风险。

## 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3257	4258	5575	7201
(+/-) (%)	29.49%	30.73%	30.92%	29.16%
归母净利润	352	492	657	854
(+/-) (%)	2.67%	39.79%	33.62%	29.96%
每股收益(元)	0.43	0.61	0.81	1.05
P/E	82	59	44	34

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	5,835	6,344	7,657	9,846
现金	1,292	2,869	3,911	5,099
交易性金融资产	21	21	21	21
应收账款	2,806	2,113	2,276	2,925
其它应收款	135	118	139	180
预付账款	263	132	142	182
存货	695	425	472	603
其他	622	666	696	836
<b>非流动资产</b>	2,455	2,654	2,808	2,937
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	209	309	409	509
固定资产	199	200	175	124
无形资产	325	325	325	325
在建工程	127	125	123	122
其他	1,594	1,694	1,776	1,857
<b>资产总计</b>	8,289	8,998	10,465	12,784
<b>流动负债</b>	3,464	3,423	3,809	4,715
短期借款	835	1,035	1,235	1,435
应付款项	1,898	1,706	1,856	2,374
预收账款	0	0	0	0
其他	731	681	718	905
<b>非流动负债</b>	229	314	414	514
长期借款	9	109	209	309
其他	220	205	205	205
<b>负债合计</b>	3,693	3,737	4,223	5,229
少数股东权益	756	938	1,262	1,722
归属母公司股东权益	3,840	4,323	4,980	5,833
<b>负债和股东权益</b>	8,289	8,998	10,465	12,784

### 现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	(81)	1,665	1,106	1,256
净利润	526	673	980	1,313
折旧摊销	162	172	197	222
财务费用	17	40	53	53
投资损失	8	9	11	14
营运资金变动	(903)	776	(125)	(337)
其它	110	(4)	(10)	(11)
<b>投资活动现金流</b>	(942)	(324)	(312)	(314)
资本支出	(457)	(231)	(199)	(198)
长期投资	(277)	(100)	(100)	(100)
其他	(209)	7	(13)	(16)
<b>筹资活动现金流</b>	647	236	247	247
短期借款	601	200	200	200
长期借款	9	100	100	100
其他	38	(64)	(53)	(53)
<b>现金净增加额</b>	(376)	1,577	1,042	1,189

### 利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	3,257	4,258	5,575	7,201
营业成本	1,642	2,193	2,843	3,636
营业税金及附加	22	13	17	22
营业费用	246	362	457	590
管理费用	302	417	530	684
研发费用	488	660	836	1,080
财务费用	1	36	43	40
资产减值损失	(8)	(1)	(1)	(1)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(8)	(9)	(11)	(14)
其他经营收益	123	149	195	252
<b>营业利润</b>	515	671	998	1,352
营业外收支	36	45	45	45
<b>利润总额</b>	551	716	1,043	1,397
所得税	25	43	63	84
<b>净利润</b>	526	673	980	1,313
少数股东损益	174	182	324	460
<b>归属母公司净利润</b>	352	492	657	854
EBITDA	694	924	1,283	1,659
EPS (最新摊薄)	0.43	0.61	0.81	1.05

### 主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	29.49%	30.73%	30.92%	29.16%
营业利润	16.31%	30.38%	48.64%	35.49%
归属母公司净利润	2.67%	39.79%	33.62%	29.96%
<b>获利能力</b>				
毛利率	49.59%	48.50%	49.00%	49.50%
净利率	10.80%	11.54%	11.78%	11.86%
ROE	9.16%	11.37%	13.19%	14.64%
ROIC	9.10%	10.79%	13.03%	14.30%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	44.55%	41.53%	40.36%	40.90%
净负债比率	-6.56%	-30.03%	-37.19%	-42.49%
流动比率	1.68	1.85	2.01	2.09
速动比率	1.23	1.50	1.67	1.74
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.45	0.49	0.57	0.62
应收账款周转率	1.44	1.76	2.59	2.82
应付账款周转率	1.22	1.40	1.71	1.84
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.43	0.61	0.81	1.05
每股经营现金	-0.10	2.06	1.37	1.55
每股净资产	4.74	5.34	6.15	7.21
<b>估值比率</b>				
P/E	81.90	58.59	43.85	33.74
P/B	7.50	6.66	5.78	4.94
EV/EBITDA	39.52	29.48	20.65	15.42

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>