星图测控（920116.BJ）

2026 年 04 月 29 日

投资评级：增持（维持）

日期	2026/4/29
当前股价(元)	96.43
一年最高最低(元)	156.88/65.24
总市值(亿元)	154.07
流通市值(亿元)	148.00
总股本(亿股)	1.60
流通股本(亿股)	1.53
近 3 个月换手率(%)	113.38

北交所研究团队

相关研究报告

《推进太空感知星座+地面站资源共享，构建分钟级响应智能计算平台—北交所信息更新》-2025.11.10

《感知星座项目拓展商业航天全产业链建设，积极完善太空云产品体系—北交所信息更新》-2025.9.6

《航天测控管理领军者卡位商业航天黄金赛道，2025Q1 营收+34.49%—北交所信息更新》-2025.5.19

推进 AI 赋能产品体系+商业航布局，2025 年商业航天营收同比+62%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 2026Q1 营收 0.44 亿元（+1.16%），归母净利润 1411.96 万元（+5.35%）

2025 年公司实现营收 3.21 亿元，同比增长 11.41%；归母净利润 1.01 亿元，同比增长 18.66%；扣非后归母净利润为 6388.18 万元，同比增长 5.92%，毛利率 50.83%；2026Q1 公司营收 0.44 亿元，同比增长 1.16%，归母净利润 1411.96 万元，同比增长 5.35%，扣非归母净利润 675.43 万元，同比增长 70.15%。受公司建工程转固后折旧增长影响，我们下调 2026-2027 年盈利预测，新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 1.18（原 1.29）/1.40（原 1.67）/1.70 亿元，对应摊薄后 EPS 分别为 0.74/0.87/1.06 元/股，当前股价对应 PE 分别为 130.5/110.3/90.8 倍，我们看好公司航天测控管理&航天数字仿真业务发展前景，维持“增持”评级。

● 全球火箭发射市场继续保持增长，科技力量争相布局太空算力

2025 年全球火箭发射次数达 337 次，超过 2024 年的 263 次，再创历史新高。其中，美国发射次数最多，达 193 次；中国紧随其后，年内发射达 92 次。与此同时，各国可重复使用火箭取得新进展，美国 Starship 开展了 5 次测试飞行，新格伦火箭一子级回收终获成功，中国的朱雀三号、长十二甲分别进行了首飞，为后续回收试验积累了宝贵经验。2025 年全球共发射航天器 4,508 颗，相较 2024 年增加近一倍。其中，美国以 4,024 颗稳居世界首位，中国 337 颗，位居第二。此外，2025 年 5 月之江实验室在轨部署了首批 12 颗搭载 AI 芯片和模型的智能计算卫星，总算力达 5POPS，标志着太空算力首次进入实际应用阶段。

● 公司持续推进 AI 赋能太空云产品体系，加快商业航天全产业链布局

2025 年，公司系统推进测控站网能力的建设，已为国内多家主流商业卫星公司提供了在轨测运控服务，并为国内主要商业火箭公司提供了火箭测运控服务，2025 年商业航天领域营收达 1.25 亿元，同比增长 62.25%，营收占比达 39.06%，同比增长 12.24pcts。2026 年公司将进行太空感知卫星发射与在轨试验，扩大地面测控站网规模建设，推进太空云产品研发，启动卫星智能感知规避一体化产品系列研制，开展在轨智能服务技术研究，探索在轨服务商业模式，持续推进太空云产品体系建设，基于感知、测控数据构建数据服务平台。

● 风险提示：收入季节性波动风险、募投项目进展不及预期风险、业务拓展风险

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	288	321	368	434	523
YOY(%)	25.9	11.4	14.5	17.9	20.7
归母净利润(百万元)	85	101	118	140	170
YOY(%)	35.7	18.7	17.1	18.3	21.4
毛利率(%)	52.8	50.8	50.6	51.5	52.5
净利率(%)	29.5	31.4	32.1	32.2	32.4
ROE(%)	17.9	17.2	16.7	16.7	16.9
EPS(摊薄/元)	0.53	0.63	0.74	0.87	1.06
P/E(倍)	181.3	152.8	130.5	110.3	90.8
P/B(倍)	32.4	26.2	21.9	18.4	15.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	649	712	800	1046	1177
现金	261	208	339	345	485
应收票据及应收账款	251	240	252	363	382
其他应收款	4	6	6	8	8
预付账款	34	56	46	74	71
存货	50	128	77	160	120
其他流动资产	49	74	80	96	109
非流动资产	78	128	125	124	123
长期投资	2	3	4	4	5
固定资产	2	31	36	40	43
无形资产	3	13	10	8	6
其他非流动资产	70	81	75	72	70
资产总计	727	840	925	1170	1300
流动负债	208	232	199	309	277
短期借款	16	26	17	20	21
应付票据及应付账款	169	167	148	252	221
其他流动负债	23	39	34	38	35
非流动负债	43	22	22	22	22
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	43	22	22	22	22
负债合计	251	253	220	331	299
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	110	160	160	160	160
资本公积	185	162	162	162	162
留存收益	181	265	383	523	692
归属母公司股东权益	476	587	705	839	1001
负债和股东权益	727	840	925	1170	1300

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	12	12	148	16	156
净利润	85	101	118	140	170
折旧摊销	5	6	9	10	13
财务费用	0	-0	-0	-2	-3
投资损失	0	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-97	-111	15	-140	-33
其他经营现金流	18	17	7	8	9
投资活动现金流	-16	-76	-6	-9	-12
资本支出	16	65	5	8	12
长期投资	0	-2	-1	-1	-1
其他投资现金流	0	-9	0	0	0
筹资活动现金流	178	11	-11	-1	-4
短期借款	7	10	-9	3	1
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	28	50	0	0	0
资本公积增加	139	-22	0	0	0
其他筹资现金流	4	-27	-2	-4	-5
现金净增加额	173	-53	131	6	140

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	288	321	368	434	523
营业成本	136	158	182	210	249
营业税金及附加	2	1	2	2	3
营业费用	16	16	17	20	24
管理费用	15	21	19	23	28
研发费用	40	50	51	61	68
财务费用	0	-0	-0	-2	-3
资产减值损失	-1	-2	0	0	0
其他收益	19	40	33	35	35
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	82	108	123	147	180
营业外收入	10	2	6	6	5
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	92	110	129	152	185
所得税	7	9	11	13	15
净利润	85	101	118	140	170
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	85	101	118	140	170
EBITDA	91	111	131	154	187
EPS(元)	0.53	0.63	0.74	0.87	1.06

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	25.9	11.4	14.5	17.9	20.7
营业利润(%)	38.9	31.7	14.1	19.6	22.5
归属于母公司净利润(%)	35.7	18.7	17.1	18.3	21.4
获利能力					
毛利率(%)	52.8	50.8	50.6	51.5	52.5
净利率(%)	29.5	31.4	32.1	32.2	32.4
ROE(%)	17.9	17.2	16.7	16.7	16.9
ROIC(%)	14.9	15.4	15.2	15.1	15.4
偿债能力					
资产负债率(%)	34.6	30.2	23.8	28.3	23.0
净负债比率(%)	-44.1	-28.6	-44.1	-37.4	-45.2
流动比率	3.1	3.1	4.0	3.4	4.2
速动比率	2.7	2.2	3.3	2.6	3.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	1.5	1.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	1.5	1.4	3.4	0.0	0.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.53	0.63	0.74	0.87	1.06
每股经营现金流(最新摊薄)	0.07	0.08	0.93	0.10	0.98
每股净资产(最新摊薄)	2.98	3.67	4.41	5.25	6.27
估值比率					
P/E	181.3	152.8	130.5	110.3	90.8
P/B	32.4	26.2	21.9	18.4	15.4
EV/EBITDA	167.9	137.4	115.4	98.2	80.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn