

星图测控 (920116.BJ)

2026 年 08 月 29 日

投资评级: 增持 (维持)
GW 与千帆星座加速组网, 2026H1 实现商业航天营收 2,069.80 万元占比 23%
——北交所信息更新
诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

余中天 (分析师)

yuzhongtian@kysec.cn

证书编号: S0790525050003

日期	2026/8/28
当前股价(元)	43.32
一年最高最低(元)	156.88/42.37
总市值(亿元)	96.90
流通市值(亿元)	96.90
总股本(亿股)	2.24
流通股本(亿股)	2.24
近 3 个月换手率(%)	106.21

北交所研究团队

● 2026H1 实现总营业收入 0.91 亿元, 维持“增持”评级

星图测控披露 2026 半年报, 2026H1 实现总营业收入 0.91 亿元, 同比减少 8.49%; 实现归母净利润 0.28 亿元, 同比减少 14.62%; 扣非归母净利润 1863 万元同比增长 32.76%。我们维持盈利预测, 预计 2026-2028 年星图测控实现归母净利润 1.18/1.40/1.70 亿元, 对应 EPS 为 0.53/0.63/0.76 元, 当前股价对应 PE 为 83.3/70.3/57.8X, 维持“增持”评级。

● 2026H1 商业航天实现营收 2,069.80 万元, 技术开发与服务毛利率 52.99%

2026H1 星图测控在特种航天领域实现营收 7,006.05 万元, 占比 77.19%; 商业航天领域实现营收 2,069.80 万元, 占比 22.81%。细分产品看, 技术开发与服务实现营收 8226 万元同比增长 6.66%, 对应毛利率 52.99%。2026 年, 公司将着力推进“星眼”太空感知试验卫星发射、感知处理中心建设等工作, 开展天基太空感知各项创新技术试验, 实现在轨稳定运行, 初步构建空间态势数据以及碰撞预警信息发布体系, 为后续“星眼”太空感知星座建设奠定基础; 开展卫星“智驾”相关核心技术攻关, 创新卫星在轨服务商业模式。加快地面站网规模建设, 推进海外测控站网布局; 开展 Ka 频段、高码率数传、激光星地链路等新技术研究。

● 2026H1 我国入轨卫星 218 颗, 同比增长 43.42%, GW 与千帆星座加速组网

2026 年上半年, 全球火箭发射次数达 154 次, 再创历史新高。其中美国完成 95 次发射; 中国完成 44 次发射, 位居第二, 发射次数较 2025 年同期增长 25.7%。2026 年 1 月, 美国联邦通信委员会批准 SpaceX 新增部署 7,500 颗第二代 Starlink 卫星的申请, 使获批二代卫星总数达 1.5 万颗。亚马逊 LEO 星座截至 2026 年年中在轨卫星 390 颗, 达到了启动商业服务的关键门槛。国内方面, 上半年我国入轨卫星共计 218 颗, 同比增长 43.42%, 其中商业卫星占比 94%, 通信卫星占比 65%, 84% 的卫星部署于低地球轨道。GW 星座与千帆星座持续加速组网。千帆星座在轨总量突破 238 颗。GW 星座亦持续推进密集组网发射, 在轨数量突破 172 颗。

● **风险提示:** 技术更新迭代风险、行业政策变动风险、收入季节性波动风险。

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	17.2	18.4	21.7
毛利率(%)	52.8	50.8	50.6	51.5	52.5
净利率(%)	29.5	31.4	32.1	32.3	32.5
ROE(%)	17.9	17.2	17.3	17.3	17.7
EPS(摊薄/元)	0.38	0.45	0.53	0.63	0.76
P/E(倍)	115.8	97.6	83.3	70.3	57.8
P/B(倍)	20.7	16.8	14.4	12.2	10.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《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》-2026.4.29

《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

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	780	1016	1136
现金	261	208	319	316	445
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	905	1140	1259
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	224	224	224
资本公积	185	162	99	99	99
留存收益	181	265	359	471	606
归属母公司股东权益	476	587	685	809	960
负债和股东权益	727	840	905	1140	1259

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2	3	5	5	
净利润	85	101	118	140	170
折旧摊销	5	6	9	10	13
财务费用	0	-0	-1	-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	-31	-10	-15
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	64	0	0
资本公积增加	139	-22	-64	0	0
其他筹资现金流	4	-27	-22	-13	-16
现金净增加额	173	-53	111	-3	129

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	-1	-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	181
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	153	186
所得税	7	9	11	13	16
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	155	188
EPS(元)	0.38	0.45	0.53	0.63	0.76

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	14.3	19.7	22.7
归属于母公司净利润(%)	35.7	18.7	17.2	18.4	21.7
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	32.3	32.5
ROE(%)	17.9	17.2	17.3	17.3	17.7
偿债能力					
资产负债率(%)	34.6	30.2	24.3	29.0	23.7
净负债比率(%)	-44.1	-28.6	-42.4	-35.1	-42.9
流动比率	3.1	3.1	3.9	3.3	4.1
速动比率	2.7	2.2	3.2	2.5	3.3
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)	0.38	0.45	0.53	0.63	0.76
每股经营现金流(最新摊薄)	0.05	0.05	0.66	0.07	0.70
每股净资产(最新摊薄)	2.13	2.62	3.06	3.62	4.29
估值比率					
P/E	115.8	97.6	83.3	70.3	57.8
P/B	20.7	16.8	14.4	12.2	10.3
EV/EBITDA	106.4	87.2	72.8	61.8	50.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

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