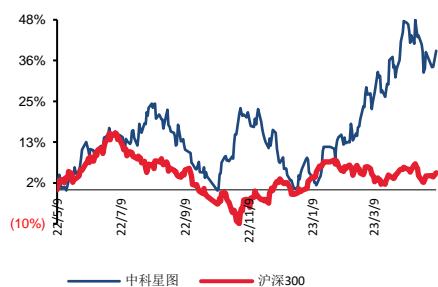


计算机 IT 服务 II

## 业绩快速增长，打造在线数字地球业务第二增长曲线

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	245/132
总市值/流通(百万元)	19,991/10,750
12 个月最高/最低(元)	86.59/58.50

### 相关研究报告:

中科星图 (688568)《三季度业绩增长提速，研发持续高投入》——2022/10/28

中科星图(688568)《业绩持续高增，市场空间持续打开》——2022/08/27

中科星图 (688568)《行业高增速，数字星球建设加速》——2022/04/13

### 证券分析师: 曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

### 事件:

公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年实现营业收入 15.77 亿元，同比增长 51.62%；归母净利润 2.43 亿元，同比增长 10.19%；扣非后的归母净利润 1.68 亿元，同比增长 11.80%。2023 Q1 实现营业收入 2.68 亿元，同比增长 85.01%；归母净利润 0.05 亿元，同比增长 629.02%；扣非后的归母净利润-0.07 亿元，同比增长 52.44%。

**业绩稳定增长，全面夯实传统线下数字地球业务。**公司 2022 年营收高增长，同比增长 51.62%；各业务线营收实现高增：特种业务 7.23 亿 (+31.29%)、测运控 1.42 亿 (+46.69%)、智慧政府 3.59 亿 (+51.38%)、气象生态 1.89 亿 (+107.65%)、企业能源 1.09 亿 (+478.46%)；2022 年毛利率为 48.86%，与去年同期相比略下降 0.62Pct。23Q1 收入、利润持续快速增长。公司全面夯实传统线下数字地球业务，确保第一增长曲线。特种领域、智慧政府、气象生态、航天测运控、企业能源等板块作为公司业务的基石，经营业绩平稳快速增长。公司深化集团化战略举措，持续遴选产品创新能力强、经营业绩增长迅速、内控管理体系趋于完善的子公司作为集团“赛马”子公司进行重点培养，以赛马机制为核心确保第一增长曲线。

### 全面开启生态化建设，以在线数字地球业务打造第二增长曲线。

伴随着公司完成 15.5 亿元再融资，公司 GEOVISOnline 在线数字地球建设全面启动，公司将数字地球应用模式从传统的线下转向线上。通过应用上云，探索了线上运营的业务模式，提供了星图地球 (GEOVISEarth)、星图地球工作室 (GEOVISEarthStudio)、星图地球开发者平台 (GEOVISEarthDev) 三项服务，一定程度上满足大众用户在地球探索、场景设计、应用开发等方面的需求；通过数据上云，构建在线数字地球的数据基础，星图地球数据云 (GEOVISEarthDataCloud) 和星图地球今日影像 (GEOVISDataDaily) 分别提供一致、高效、通用的底图服务和针对性强、时效性高的业务数据服务；通过计算上云，通过将算力、算料、算法在云端开放，为广大的行业应用赋能。

**持续加大数字地球技术研发投入，积极拥抱 AI 技术。**公司保持高研发投入，2022 年研发投入同比增加 115.85%，研发投入占营业收入的比例达到 21.72%，较去年同期增加 6.46pct。公司不断深化数字地球技术创新，持续加强对 GEOVIS 基础平台的研发，针对在线数字地球业务，加强关键技术、基础设施建设，并基于人工智能大模型，

为构建网络化、智能化的可计算数字地球奠定基础。公司面向数字地球多模态泛在智能应用需求，联合空天院研究并突破了面向跨模态遥感数据的生成式预训练大模型技术，通过融合学习数字地球海量多模态卫星数据资源，并高效利用星图地球超级计算机巨大算力资源，实现基础预训练与场景微调结合的高效化训练和面向目标识别/场景分类/要素提取/变化检测/三维重建等多场景的精准化推理。公司正在研制的星图智脑引擎等产品，将结合空天信息大模型和数字地球大算力，利用新一代人工智能相关技术，提供更加符合用户直觉的交互接口，为广大的行业应用赋能。

**投资建议：**公司是国内遥感领域的领先企业，全面夯实传统线下数字地球业务，确保第一增长曲线，同时大力推动在线业务转型和生态化建设，打造第二增长曲线。我们预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 1.44 元、2.03 元和 2.79 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期；业务进展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1576.74	2333.57	3383.68	4737.15
(+/-%)	51.62%	48.00%	45.00%	40.00%
归母净利(百万元)	242.75	353.41	497.75	685.14
(+/-%)	10.19%	45.59%	40.84%	37.65%
摊薄每股收益(元)	0.99	1.44	2.03	2.79
市盈率(PE)	82.35	56.57	40.16	29.18

资料来源：IFind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1961.19	2050.64	2173.16	2350.38
应收票据及账款	1403.51	1883.49	2731.05	3823.48
预付账款	92.61	163.60	237.23	332.12
其他应收款	25.15	37.22	53.97	75.55
存货	388.83	439.34	637.05	886.60
其他流动资产	45.50	43.58	47.43	52.41
<b>流动资产总计</b>	<b>3916.78</b>	<b>4617.87</b>	<b>5879.88</b>	<b>7520.53</b>
长期股权投资	53.34	50.28	47.21	44.15
固定资产	125.50	106.02	86.49	66.94
在建工程	1.23	1.03	0.82	0.62
无形资产	153.03	147.07	137.20	123.42
长期待摊费用	11.49	5.74	0.00	0.00
其他非流动资产	384.11	360.66	337.20	313.75
<b>非流动资产合计</b>	<b>728.70</b>	<b>670.78</b>	<b>608.93</b>	<b>548.87</b>
<b>资产总计</b>	<b>4645.48</b>	<b>5288.65</b>	<b>6488.81</b>	<b>8069.40</b>
短期借款	9.06	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	806.40	963.53	1397.12	1944.41
其他流动负债	398.53	514.61	745.90	1040.95
<b>流动负债合计</b>	<b>1213.99</b>	<b>1478.13</b>	<b>2143.01</b>	<b>2985.36</b>
长期借款	8.09	5.01	2.12	-0.41
其他非流动负债	67.71	67.71	67.71	67.71
<b>非流动负债合计</b>	<b>75.80</b>	<b>72.72</b>	<b>69.83</b>	<b>67.30</b>
<b>负债合计</b>	<b>1289.79</b>	<b>1550.86</b>	<b>2212.84</b>	<b>3052.66</b>
股本	245.26	245.26	245.26	245.26
资本公积	2325.26	2325.26	2325.26	2325.26
留存收益	642.50	936.29	1350.08	1919.63
归属母公司权益	3213.02	3506.81	3920.59	4490.15
少数股东权益	142.67	230.99	355.38	526.59
<b>股东权益合计</b>	<b>3355.69</b>	<b>3737.80</b>	<b>4275.97</b>	<b>5016.74</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>4645.48</b>	<b>5288.65</b>	<b>6488.81</b>	<b>8069.40</b>

现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	303.41	369.54	549.95	784.17
折旧与摊销	43.54	54.85	58.79	56.99
财务费用	-31.58	-6.51	-7.22	-7.87
投资损失	5.21	3.06	3.06	3.06
营运资金变动	-465.56	-338.43	-474.62	-621.07
其他经营现金流	105.09	75.17	75.17	75.17
<b>经营性现金净流量</b>	<b>-39.90</b>	<b>157.70</b>	<b>205.14</b>	<b>290.44</b>
资本支出	429.87	-0.00	0.00	-0.00
长期投资	-109.14	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	48.69	-2.98	-2.98	-2.98
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-490.31</b>	<b>-2.98</b>	<b>-2.98</b>	<b>-2.98</b>
短期借款	-131.39	-9.06	0.00	0.00
长期借款	-5.35	-3.08	-2.89	-2.53
普通股增加	25.26	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	1555.69	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-46.31	-53.11	-76.75	-107.71
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>1397.90</b>	<b>-65.25</b>	<b>-79.64</b>	<b>-110.24</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>867.69</b>	<b>89.46</b>	<b>122.51</b>	<b>177.22</b>

利润表	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1576.74	2333.57	3383.68	4737.15
营业成本	806.32	1185.45	1718.91	2392.26
税金及附加	5.61	5.75	8.34	11.67
销售费用	138.15	183.19	267.31	376.60
管理费用	130.34	166.85	236.86	331.13
研发费用	223.07	312.70	439.88	611.09
财务费用	-31.58	-6.51	-7.22	-7.87
资产减值损失	-16.99	-33.02	-47.87	-67.02
信用减值损失	-63.20	-68.18	-98.86	-138.41
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	-5.21	-3.06	-3.06	-3.06
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.07	0.03	0.03	0.03
其他收益	66.30	45.29	45.29	45.29
营业利润	285.81	427.19	615.12	859.09
营业外收入	39.74	38.32	38.32	38.32
营业外支出	5.38	5.38	5.38	5.38
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	320.17	460.14	648.07	892.04
所得税	16.76	18.41	25.92	35.68
净利润	303.41	441.73	622.14	856.35
少数股东损益	60.66	88.32	124.39	171.22
归属母公司股东净利润	242.75	353.41	497.75	685.14
EBITDA	332.12	508.48	699.64	941.15
NOPLAT	240.85	403.83	583.56	817.14
EPS(元)	0.99	1.44	2.03	2.79

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营收增长率	51.62%	48.00%	45.00%	40.00%
营业利润增长率	40.60%	49.47%	43.99%	39.66%
EBIT 增长率	14.11%	57.19%	41.27%	37.97%
EBITDA 增长率	20.79%	53.10%	37.59%	34.52%
归母净利润增长率	10.19%	45.59%	40.84%	37.65%
经营现金流增长率	-124.91%	495.26%	30.08%	41.58%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	48.86%	49.20%	49.20%	49.50%
净利率	19.24%	18.93%	18.39%	18.08%
营业利润率	18.13%	18.31%	18.18%	18.14%
ROE	7.56%	10.08%	12.70%	15.26%
ROA	5.23%	6.68%	7.67%	8.49%
ROIC	36.04%	26.32%	30.87%	33.93%
<b>估值倍数</b>				
P/E	82.35	56.57	40.16	29.18
P/S	12.68	8.57	5.91	4.22
P/B	6.22	5.70	5.10	4.45
股息率	0.00%	0.30%	0.42%	0.58%
EV/EBIT	46.91	40.51	28.84	21.04
EV/EBITDA	40.76	36.14	26.41	19.77
EV/NOPLAT	56.21	45.50	31.67	22.77

资料来源：IFinD，太平洋证券  
注：单位为百万元

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。