

遥感应用空间快速打开，公司积极 培育第二增长曲线

核心观点

- 1、公司营收快速增长，盈利水平稳中有升，2022 年全年实现营业收入 15.77 亿，同比增长 51.62%，归母净利润 2.43 亿元，同比增长 10.19%。公司强化现有业务核心竞争力，同时加强拓展线上业态和全产业链等国际化布局，保证业绩可持续增长。
- 2、公司持续研发投入，强化数字地球核心竞争力。2022 年公司研发投入为 3.42 亿元，较去年同期增加 115.85%。公司通过加强对原始创新的引导，立足 GEOVIS 数字地球核心技术研发与迭代升级，实现线下和线上业态同发展，全面布局的融合产品体系。
- 3、23 年 Q1 公司实现营业收入 2.68 亿元，同比增长 85.01%，归母净利润 511.6 万元，相比同期实现扭亏为盈。公司坚定发展战略，保持业绩高速增长，相较于去年同期实现利润扭亏为盈的突破。

事件

公司于 4 月 15 号发布 2022 年年报，2022 年全年实现营业收入 15.77 亿，同比增长 51.62%，归母净利润 2.43 亿元，同比增长 10.19%，扣非净利润 1.68 亿元，同比增长 11.80%。公司于 4 月 18 日发布一季报，2023 年 Q1 实现营业收入 2.68 亿元，同比增长 85.01%，归母净利润 511.6 万元，实现扭亏为盈。

简评

1、公司业绩高速增长，集团发展战略坚定实施

公司 2022 年全年实现营业收入 15.77 亿，同比增长 51.62%，归母净利润 2.43 亿元，同比增长 10.19%，扣非净利润 1.68 亿元，同比增长 11.80%。公司持续推进集团化、生态化、国际化的发展战略，持续深耕所属赛道，加强了原有市场的拓展，使得公司在不同领域内形成了竞争优势。在成本端，2022 年公司营业成本为 8.06 亿元，较上年同期增长 53.48%。特殊领域的毛利率下降是公司成本增长快于营收增速的原因之一。

中科星图 (688568. SH)

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 编号:s1440516090001

于芳博

yufangbo@csc.com.cn

010-86451607

SAC 编号:S1440522030001

王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-85156462

SAC 编号:s1440520090001

发布日期：2023 年 04 月 24 日

当前股价：82.64 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
10.69/5.77	36.46/31.56	35.65/30.22
12 月最高/最低价 (元)		86.36/56.70
总股本 (万股)		24,526.08
流通 A 股 (万股)		13,188.54
总市值 (亿元)		202.68
流通市值 (亿元)		108.99
近 3 月日均成交量 (万)		167.58

主要股东

中科九度(北京)空间信息技术有 限责任公司	28.20%
--------------------------	--------

股价表现



分板块来看，2022 年，公司特种领域、航天测运控、智慧政府、气象生态、企业能源五大业务板块营业收入分别增长 31.29%、46.69%、51.38%、107.65% 和 478.46%。其中气象生态与企业能源增幅显著，主要是深耕细分赛道，拓展企业用户初见成效所致。生态化方面，随着 15.5 亿元再融资完成，中公司 GEOVIS Online 在线数字地球业务不断完善，公司将数字地球应用模式从传统的线下转向线上，实现了核心技术的线上化改造和业务的转型升级。

2、持续加大研发投入，强化数字地球核心竞争力

2022 年公司研发投入为 3.42 亿元，较去年同期增加 115.85%。此次增长的原因在于公司加强了技术创新，并持续增加了研发投入。通过 GEOVIS Earth 系列产品的研发，公司积极探索线下产品和线上产品的共建和融合发展的道路。此外，公司还实现了核心技术的线上化改造和业务的转型升级，应用、数据、计算已全面上云。公司正以构建可计算的数字地球为目标，通过技术承继、形态过渡和产品创新等多种方式，不断丰富产品线并提升产品质量。生态化建设方面，公司致力于构建网络化、智能化的可计算数字地球，基于人工智能大模型，为打造行业生态和激发市场规模创造必要的条件。

3、推进可持续发展，积极探索第二第三增长曲线

公司大力发展在线数字地球业务和相关新业态，以云服务商业模式打造第二增长曲线。公司通过 GEOVIS 星图地球系列网上数字地球产品与服务的开发，逐步实现应用云、数据云和计算云三个方面的线上升级，并在教育、旅游、新闻等方面，不断拓展新的应用领域与形式，积极发掘新的商业增长点，并已初步形成网上数字地球服务的运作模式。同时，公司通过“天临空地海”一体化布局，补齐产业链短板，推进多圈层观测体系覆盖，以国际化孕育第三增长曲线。将产业链从中下游向上游延伸，包含天、临、空、地、海在内的多圈层全方位地球观测体系。下一步将基于差异化布局，结合我国具体技术领域的优势，瞄准产业链的薄弱环节，通过投资或自建的方式，补齐行业短板，通过天临空地海一体化布局，推进多圈层观测体系覆盖，夯实数字地球全息观测数据基础，构建具备国际竞争力的核心技术优势。

4、23 年一季度营收高速增长，研发持续投入助力业绩可持续增长

公司于 4 月 18 日发布一季报，23 年 Q1 实现营收 2.68 亿元，同比增长 85.01%，归母净利润 511.6 万元。公司持续推进集团化、生态化、国际化的发展战略，集团内各公司深耕所属赛道开拓市场，规模逐渐扩大，进而实现收入增长，同时归母净利润相比于去年同期实现了扭亏为盈。23 年 Q1 研发投入 7426 万元，同比增长 79.92%，研发投入占营业收入的 27.75%。主要用于 GEOVIS Earth 系列产品研发，实现线上业务拓展。公司基本战略不变，持续投入研发保证业绩可持续增长。

4、盈利预测与投资建议：

我们认为随着公司快速推进第二曲线，下游业务的不断开拓，公司将受益于数字地球的核心竞争力和全方位的服务能力，推动业绩不断增长。预计公司 2023-2025 年营业收入为 23.11、32.80、46.69 亿元，归母净利润为 3.31、4.57、6.84 亿元，对应 PE 分别为 64X、47X、31X，给予“买入”评级。

表 1：中科星图盈利预测表

	2022A	2023A	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1576.74	2311.44	3280.07	4669.07
同比	51.62%	46.60%	41.91%	42.35%
净利润（百万元）	242.75	330.83	457.23	684.87
同比	10.19%	36.29%	38.21%	49.79%
EPS（元）	0.99	1.35	1.86	2.79
P/E	87.49	64.19	46.45	31.01

资料来源：Wind，中信建投，PE 对应 4 月 18 日收盘价

风险分析

研发投入影响公司整体经营业绩：公司在产品研发、超级计算机部署、数据源采购等方面的投入持续加大，若研发成果不及预期，而研发费用无法收窄，将导致公司在较长的一段时间内无法达到预期的利润。

行业竞争加剧：专注于智慧城市和智慧政务的厂商可能也会向遥感信息化方向拓展，进而和公司在该领域形成直接竞争，导致公司的营收和利润不及预期。

算力或数据成本上涨：公司云计算设施的部署，依赖于上游芯片的供给，若芯片出货不稳定导致服务器价格上涨，或遥感数据源价格上涨，都将提高公司成本，降低利润水平。

下游需求不及预期：公司下游应用行业广泛，包括智慧政府、气象生态、航天测运控、企业能源等，同时公司拓展大众及商业市场，若某一行业的需求不及预期，会影响公司整体业绩情况。

分析师介绍

黎韬扬

研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2022 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2022 年新财富军工行业上榜、入围

于芳博

中信建投人工智能组首席分析师，北京大学空间物理学学士、硕士，2019 年 7 月加入中信建投，主要覆盖人工智能等方向，下游重点包括智能汽车、CPU/GPU/FPGA/ASIC、EDA 和工业软件等方向

王春阳

清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018-2022 年水晶球军工行业上榜团队核心成员，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队核心成员，2018-2022 年新财富军工行业上榜、入围团队核心成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2103 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk