

评级: 买入 (维持)

市场价格: 54.61 元/股

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

分析师: 何柄谕

执业证书编号: S0740519090003

Email: heby@r.qlzq.com.cn

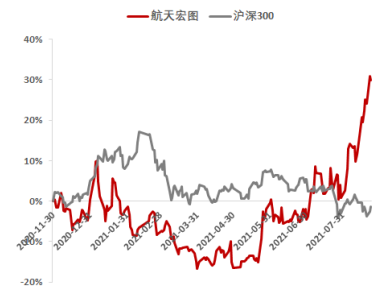
公司盈利预测及估值

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	601	847	1202	1710	2416
增长率 yoy%	42.01%	40.84%	42.01%	42.24%	41.28%
净利润	84	129	182	260	370
增长率 yoy%	31.33%	54.27%	41.28%	42.79%	42.24%
每股收益(元)	0.50	0.77	0.99	1.41	2.01
每股净资产(元)	7.25	8.07	12.03	13.44	15.45
净资产收益率	6.93%	9.59%	8.22%	10.51%	13.00%
P/E	108.53	70.49	55.19	38.65	27.18
PEG	3.46	1.30	1.34	0.90	0.64
P/B	7.53	6.77	4.54	4.06	3.53

备注: 股价为 2021 年 8 月 24 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	183.97
流通股本(百万股)	98.77
市价(元)	54.61
市值(百万元)	10,046.45
流通市值(百万元)	5,394.09

股价与行业-市场走势对比

相关报告

1 《航天宏图 (688066): 卫星遥感应用行业星辰大海, 行业领军企业扬帆起航》

投资要点

- 投资事件:** 公司发布 2021 年中报: 公司实现营业收入 4.36 亿元, 同比增长 109.72%, 归母净利润 0.06 亿元, 同比增长 107.78%。
- 公司业绩增长超预期, PIE+行业占比显著提高。** 报告期内, 公司收入增速高达 109.72%, 归母净利润增速高达 107.78%, 收入和利润均实现翻倍增长, 业绩增长超预期。从收入结构来看, 空间基础设施规划与建设、PIE+行业、云服务三条产品线收入分别为 10,860.46 万元、32,536.23 万元、252.04 万元, 收入占比分别为 24.9%、74.6%、0.5%。报告期内, PIE+行业贡献超 7 成收入, 已经成为公司最主要收入来源。PIE 产品行业拓展方面, 公司在气象海洋、生态环境、自然资源等优势行业应用基础上, 加大对特种行业、应急管理等领域开拓, 并且取得优异的成绩, 比如全国第一次灾害风险普查共计 122 个县进行试点, 公司参与其中 32 个县的普查工作, 中标金额约 1.5 亿元。随着行业应用进一步拓展, 公司业绩有望继续维持高增长。
- 加强全国销售服务体系建设, 地方市场开拓成果显著。** 为开拓地方市场, 公司加强全国性销售服务体系建设。报告期内, 公司新增 24 个区域营销点, 目前全国营销点已达 59 个。随着公司四级营销体系逐步优化, 公司加快成熟产品和标准化云服务产品在地方政府及企业市场中推广, 京外市场收入快速增长。2021 年上半年, 公司京外市场收入达 2.46 亿元, 占收入比例高达 56.35%, 已经超过半数。地方市场开拓成果显著, 随着全国销售服务体系进一步完善, 地方市场收入有望实现高速增长。
- 继续加大研发投入, 研发成果丰硕。** 报告期内, 公司继续加大研发投入, 不断推出新产品, 满足多样化的行业需求。报告期内, 公司研发投入达 0.85 亿元, 增速 51.93%。针对国家实景三维建设需求, 公司在 PIE-Engine 平台基础上推出 PIE-Engine Earth 智慧地球云服务产品和 PIE-TDmodeler 实景三维制作与发布系统产品; 针对灾害风险普查需求, 公司开发普查数据采集核查等软件产品; 针对体系仿真和导航应用等业务领域, 公司进一步丰富产品体系。报告期内, 公司新增专利 17 个, 软件著作权 97 个。公司研发成果丰硕, 产品服务体系进一步丰富, 为公司长期可持续发展奠定坚实基础。
- 投资建议:** 预计公司 2021/2022/2023 年 EPS 分别为 0.99/1.41/2.01 元, 对应 PE 分别为 55.19/38.65/27.18 倍, 给予“买入”评级。
- 风险提示:** 业务发展不及预期, 政策落地缓慢

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表					利润表				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	527	951	609	419	营业收入	847	1,202	1,710	2,416
应收票据	30	36	63	103	营业成本	394	553	779	1,088
应收账款	702	954	1,341	1,894	税金及附加	3	3	5	7
预付账款	29	30	46	72	销售费用	61	96	142	210
存货	182	231	354	502	管理费用	99	138	196	275
合同资产	5	2	3	5	研发费用	130	186	270	384
其他流动资产	268	288	314	347	财务费用	3	1	0	-1
流动资产合计	1,738	2,490	2,727	3,337	信用减值损失	-37	-47	-65	-85
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	36	178	392	362	投资收益	10	12	15	18
在建工程	0	0	0	0	其他收益	9	10	17	20
无形资产	42	73	106	150	营业利润	139	201	286	407
其他非流动资产	78	82	86	92	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	156	333	584	604	营业外支出	2	2	2	2
资产合计	1,894	2,823	3,311	3,941	利润总额	137	199	284	405
短期借款	108	148	187	227	所得税	8	17	24	36
应付票据	81	55	62	33	净利润	129	182	260	369
应付账款	89	112	168	237	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	129	182	260	370
合同负债	89	132	205	314	NOPLAT	131	182	260	368
其他应付款	16	16	16	16	EPS (摊薄)	0.77	0.99	1.41	2.01
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0					
其他流动负债	90	125	178	250	主要财务比率				
流动负债合计	473	588	816	1,077	会计年度	2020E	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	40.8%	42.0%	42.2%	41.3%
其他非流动负债	78	21	21	21	EBIT增长率	44.1%	42.9%	42.4%	42.3%
非流动负债合计	78	21	21	21	归母公司净利润增长率	54.3%	41.3%	42.8%	42.2%
负债合计	551	609	837	1,098	获利能力				
归属母公司所有者权益	1,342	2,213	2,473	2,843	毛利率	53.4%	54.0%	54.4%	55.0%
少数股东权益	1	1	1	0	净利率	15.2%	15.1%	15.2%	15.3%
所有者权益合计	1,343	2,214	2,474	2,843	ROE	9.6%	8.2%	10.5%	13.0%
负债和股东权益	1,894	2,823	3,311	3,941	ROIC	10.9%	9.3%	11.4%	13.7%
					偿债能力				
现金流量表					资产负债率	29.1%	21.6%	25.3%	27.9%
					债务权益比	13.8%	7.6%	8.4%	8.7%
					流动比率	3.7	4.2	3.3	3.1
					速动比率	3.3	3.8	2.9	2.6
					营运能力				
单位:百万元					总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6
会计年度	2020E	2021E	2022E	2023E	应收账款周转天数	264	248	242	241
经营活动现金流	75	-87	-129	-176	应付账款周转天数	68	65	65	67
现金收益	149	197	306	463	存货周转天数	145	134	135	142
存货影响	-45	-49	-124	-148	每股指标 (元)				
经营性应收影响	-158	-259	-431	-620	每股收益	0.77	0.99	1.41	2.01
经营性应付影响	43	-2	63	40	每股经营现金流	0.41	-0.47	-0.70	-0.96
其他影响	85	27	56	89	每股净资产	7.29	12.03	13.44	15.45
投资活动现金流	29	-191	-298	-115	估值比率				
资本支出	-53	-188	-293	-109	P/E	70	55	39	27
股权投资	0	0	0	0	P/B	7	5	4	4
其他长期资产变化	82	-3	-5	-6	EV/EBITDA	-92	-68	-44	-29
融资活动现金流	30	702	85	101					
借款增加	40	40	40	40					
股利及利息支付	-13	-3	-3	-3					
股东融资	6	689	0	0					
其他影响	-3	-24	48	64					

数据来源：中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。