

业绩保持较快增长, 拟定增向产业链上游延申

航天宏图 (688066)

事件

10月28日, 公司发布2020年三季报, 前三季度实现营业收入4.09亿元, 同比增长46.93%; 实现归母净利润3401万元, 同比增长1445%。

点评

营收保持较快增长, 在手订单达7.27亿元

2020年前三季度, 公司实现营业收入4.09亿元, 同比增长46.93%; 实现归母净利润3401万元, 同比增长1445%, 业绩保持较快增长。截至9月30日, 公司在手订单达7.27亿, 去年同期为5.3亿, 在手订单同比大幅增长。

前三季度, 公司整体销售毛利率为54.31%, 同比下降3.73个百分点; 三费率为24.94%, 同比下降11.92个百分点, 费用控制良好; 研发费用率为21.56%, 始终保持较高的研发投入。

拟定增募资7亿元购买遥感卫星, 向遥感产业链上游延申

8月21日, 公司发布定增预案, 拟定增募集7亿元, 募投项目为分布式干涉SAR高分辨率遥感卫星系统项目、北京创新研发中心项目和补充流动资金。

公司拟发射自主可控的SAR遥感卫星星座, 通过商业卫星数据获取能力建设, 可实现在卫星应用领域的纵向发展, 进一步完善卫星应用产业链布局, 形成自主数据资源、自主处理软件、数据行业应用全产业链的优势, 向用户提供数据-信息-知识一体化对地观测云服务, 不断增强公司核心竞争力。

目前, 我国民用SAR遥感卫星体系基本空白, 公司发射自主可控的SAR遥感卫星星座, 可为国内用户提供高精度、高分辨率的DSM、DEM数据, 能够进行地面沉降监测和全球高精度测绘应用, 满足测绘、地震、国土、减灾、海洋、林草、交通、水利等行业需求, 具有良好的市场前景。

遥感卫星数量快速增长, 多个行业已开始规模化应用

近年来我国已步入航天密集发射期, 遥感卫星数量不断增长。在空间基础设施规划牵引下, 我国已建成由陆地观测、海洋、气象等卫星组成的空间对地观测体系, 卫星数据逐步实现业务化应用, 数据自主保障和服务能力大幅提升, 有力地推动了中国卫星规模化和产业化应用。

维持

增持

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 执证编号: S1440516090001

鲍学博

baoxuebo@csc.com.cn

010-86451182

SAC 执证编号: S1440519080004

发布日期: 2020年10月30日

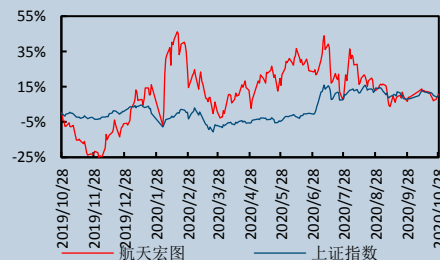
当前股价: 45.38元

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
1.98/0.43	2.86/0.86	13.84/3.2
12月最高/最低价(元)		62.7/30.2
总股本(万股)		16,598.33
流通A股(万股)		9,636.41
总市值(亿元)		75.32
流通市值(亿元)		43.73
近3月日均成交量(万股)		207.36
主要股东		
张燕		20.94%

股价表现



相关研究报告

卫星遥感技术逐步在政府各类行业推广应用，公益级、军事级遥感应用逐步形成规模，20 多个行业部委以及省级遥感应用部门都逐步在业务中利用国产遥感数据，开展规模化应用。未来，卫星遥感在自然资源、应急管理、气象、环境等领域应用空间广阔，公司作为行业龙头，有望充分受益。

另外，公司不断拓宽遥感应用场景，公司紧跟行业发展情况，已由传统遥感的对地观测，如自然资源调查、国土规划到海洋环境监测、对空的台风监测再逐步拓展空间环境监测业务。通过不断开拓应用场景，突破遥感边界，市场空间逐步增大，2020 年初，公司已中标 1.23 亿空间信息处理业务，迈入太空观测第一步。

遥感图像处理软件 PIE 部分技术达到国际先进水平

面向日益增长的行业用户，公司研发了自主创新的 PIE 基础软件平台，并于 2019 年 8 月，成功发布 PIE 6.0 版本，在此基础上，公司采取“自主平台+行业应用+数据服务”的发展模式，构建“PIE+”行业发展生态，已初步形成了“PIE+自然资源、应急管理、气象水文、生态环保、国防等”多条产品线，后续随着遥感技术在不同行业领域的不断渗透，还将进一步拓展新产品。

公司遥感图像处理软件 PIE 可对卫星遥感影像进行全流程加工处理，工程化能力强，部分技术达到国际先进水平，可实现国产替代，未来在国家推动和行业高速发展的大背景下将有更大的发展空间。

盈利预测与投资建议：卫星应用进入快速发展期，公司业绩有望保持快速增长，维持“增持”评级

卫星遥感技术已经日益成熟，多个行业陆续开展规模化应用，未来，卫星遥感在自然资源、应急管理、气象、环境等领域应用空间广阔。公司在卫星应用领域积累深厚，自主开发的遥感图像处理软件 PIE 部分技术达到国际先进水平，未来将充分受益于卫星应用快速发展。预计公司 2020 年至 2022 年的归母净利润分别为 1.39、1.95、2.61 亿元，同比增长分别为 66.15%、40.30%、33.81%，相应 20 至 22 年 EPS 分别为 0.84、1.17、1.57 元，对应当前股价 PE 分别为 54、38、29 倍，维持“增持”评级。

表 1：航天宏图盈利预测表

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（亿元）	6.01	8.83	11.95	15.81
同比（%）	42.01	46.89	35.29	32.34
净利润（亿元）	0.84	1.39	1.95	2.61
同比（%）	31.33	66.15	40.30	33.81
EPS（元）	0.50	0.84	1.17	1.57
P/E	89	54	38	29

资料来源：中信建投研究发展部，PE 对应 10 月 29 日收盘价

风险分析：

卫星遥感市场拓展不及预期。

分析师介绍

黎韬扬：黎韬扬：北京大学硕士，军工行业首席分析师。2015-2017 年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名，2017 年水晶球军工行业第二名，2017 年 Wind 军工行业第二名，2018 年新财富军工行业第五名，2018-2019 年水晶球军工行业第四名，2018-2019 年 Wind 军工行业第一名，2019 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师，2019 年新财富军工行业第四名。

鲍学博：清华大学电子系本科，航天二院硕士，军工行业研究助理。6 年航天总体单位工作经验，2017 年新财富军工行业第一名团队成员，2017 年水晶球军工行业第二名团队成员，2017 年 Wind 军工行业第二名团队成员，2018 年水晶球军工行业第四名团队成员，2018-2019 年 Wind 军工行业第一名团队成员，2019 年金牛奖最佳军工行业分析团队成员，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师。

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。

本报告由中信建投(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: 杨洁
 邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
 浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室
 电话: (8621) 6882-1612
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 陈培楷
 邮箱: chenpeikai@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