



2016 年 08 月 26 日

增持

当前价: 22 元

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001

电话: 010-84903252

邮箱: wangfenghua@lxsec.com

分析师: 郭佳楠

执业编号: S0300515080001

电话: 010-64814022

邮箱: guojianan@lxsec.com

联系人: 杨名

电话: 136-1185-0141

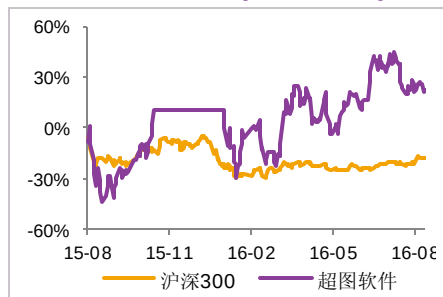
邮箱: yangming_bf@lxsec.com

联系人: 刘璐

电话: 130-5193-1435

邮箱: liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	467	806	1,313	1,998
(+/-)	29%	73%	63%	52%
净利润	59	113	191	280
(+/-)	28%	93%	69%	46%
EPS(元)	0.13	0.25	0.43	0.62
P/E	164	85	50	34

资料来源: 联讯证券研究所

超图软件(300036.SZ)

净利润大增, GIS 产品发力不动产登记市场

投资要点

✧ 事件概述:

超图软件发布 2016 半年报, 报告期内实现总营收 2.38 亿元, 同比增长 51.44%; 归属于母公司所有者的净利润 1068.09 万元, 同比增长 180.33%; 扣非后净利润 790.51 万元, 同比增长 469.23%。

✧ 分析与判断:

- **业绩维持高增长, 营收增速加快:** 报告期内, 公司总营收增长 40.70%, 2015 年四季度至今年二季度营收增长 12.31%/40.78%/58.45%。报告期内, 主营业务 GIS 软件营收 2.23 亿元, 同比增长 57.17%, 主要因为公司抓住不动产登记、智慧城市的市场机遇, 及合并上海南康和南京国图。公司是国内规模最大、产品最全、客户最多的 GIS 平台软件厂商, 技术和产品国际领先, 超图软件、超图信息、超图数据、超图国际四品牌全新起航, 在线平台 SuperMap GIS 用户已覆盖 100 余个国家。
- **发力不动产登记, 抢占国土市场:** 不动产登记政策推动地理信息产业规模不断扩大, 4 月发布的《国土资源“十三五”规划纲要》提出“十三五”时期将全面落实不动产统一登记制度;《关于做好不动产登记信息管理基础平台建设和工作的通知》要求 2017 年基本建成覆盖全国的不动产登记信息平台。不动产登记市场规模约 200-300 亿元。2015 年以来, 公司收购上海南康、南京国图、北京安图, 深化不动产市场布局, 扩大公司在国土、住建和不动产登记等领域的领先优势。上半年, 上海南康、南京国图共同实施了约 400 个省市县区的不动产登记业务。公司自主研发的 GIS 平台相对于国际竞争对手更符合国家安全要求, 有望在即将开始的全国第三次国土调查当中继续发力。
- **大数据业务:** 在内部产品优化上, 控股孙公司地图慧科技的地图慧 APP 基于云存储等技术提供大众化在线地图绘制和地理分析服务, 大众用户注册数达到 36 万, 大型商业客户的开拓潜力巨大。在外部合作上, 公司与京东云和数梦工厂在云计算及大数据业务方面开展深度合作, 共同开拓市场。公司自 2008 年就开始推进云计算和时空信息的结合, SuperMap GIS 产品进一步提升了 GIS 对云计算的支持能力。

✧ 盈利预测与投资建议:

公司是国际领先的地理信息系统厂商, 不动产登记业务增长极具潜力。2016-2018 年 EPS 预测分别为: 0.25、0.43 和 0.62 元, 维持“增持”评级。

✧ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期, 市场风险, 政策风险。



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	467	806	1,313	1,998	净利润	58	113	191	280
减：营业成本	166	277	444	686	资产减值准备	4	0	0	0
营业税金及附加	4	7	12	18	折旧摊销	24	3	3	3
销售费用	86	148	241	367	财务费用	-3	-2	-3	-3
管理费用	170	293	478	727	投资收益	0	0	0	0
财务费用	-3	-2	-3	-3	少数股东损益	0	0	-1	-1
资产减值损失	4	0	0	0	营运资金的变动	79	-116	-74	-223
加：投资收益	0	0	0	0	存货的减少	0	-2	-3	-4
营业利润	40	82	142	204	经营性应收项目减少/(增加)	-8	-93	-136	-171
加：营业外收支净额	23	40	65	99	经营性应付项目减少/(增加)	56	122	185	270
利润总额	63	122	207	303	其他流动资产的减少/(增加)	-11	-143	-120	-318
减：所得税费用	5	9	16	23	经营活动现金流量	129	-2	117	55
净利润	58	113	191	279	投资活动现金流量	58	-50	-20	-20
归属于母公司的利润	59	113	191	280	筹资活动现金流量	-3	246	-37	-55
EPS（元）	0.13	0.25	0.43	0.62	现金净增加额	184	193	60	-20
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	374	690	750	730	EV/EBITDA	73.24	117.54	68.88	48.04
应收票据	2	2	2	2	成长能力				
应收账款	165	284	463	705	营业收入同比	29.4%	72.5%	62.9%	52.2%
预付账款	6	-34	-97	-195	营业利润同比	43.8%	105.6%	72.0%	43.8%
其他应收款	19	32	53	81	净利润同比	28.1%	92.7%	69.1%	46.4%
存货	3	5	7	11	营运能力				
其他流动资产	12	155	275	593	应收账款周转率	3.07	3.59	3.51	3.42
流动资产合计	581	1,134	1,453	1,927	存货周转率	177.03	217.34	217.64	211.43
长期股权投资	1	0	0	0	总资产周转率	0.49	0.64	0.79	0.97
固定资产	174	180	210	236	盈利能力与收益质量				
在建工程	0	54	44	39	毛利率	64.4%	65.6%	66.2%	65.7%
无形资产	48	45	42	39	净利率	12.6%	14.1%	14.6%	14.0%
其他非流动资产	1	1	1	1	总资产净利率 ROA	5.6%	7.6%	10.5%	12.1%
资产总计	1,037	1,486	1,821	2,312	净资产收益率 ROE	8.3%	10.3%	15.4%	19.1%
流动负债合计	275	338	523	793	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	57	57	57	57	流动比率	2.11	3.36	2.78	2.43
负债合计	333	395	580	850	资产负债率	32.1%	26.6%	31.9%	36.8%
股本	196	489	489	489					
资本公积	268	260	260	260	每股指标				
盈余公积	28	28	28	28	每股收益	0.13	0.25	0.43	0.62
未分配利润	226	300	452	674	每股经营现金流量	0.29	-0.01	0.26	0.12
少数股东权益	13	13	12	11	每股净资产	1.57	2.23	2.54	2.99
所有者权益合计	704	1,090	1,241	1,462					
负债和股东权益合计	1,037	1,486	1,821	2,312					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

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。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。