

国务院文件出台，公司有望充分受益

——超图软件（300036）事件点评

2019年05月24日

推荐/首次

超图软件 事件点评

事件：

昨晚，国务院发布《中共中央 国务院关于建立国土空间规划体系并监督实施的若干意见》，指出到2020年，基本建立国土空间规划体系，逐步建立“多规合一”的规划编制审批体系、实施监督体系、法规政策体系和技术标准体系；基本完成市县以上各级国土空间总体规划编制，初步形成全国国土空间开发保护“一张图”。

主要观点：

1. 国务院文件出台，公司有望加速受益

国务院文件明确指出到2020年，基本完成市县以上各级国土空间总体规划编制，初步形成全国国土空间开发保护“一张图”。这意味着自然资源确权登记工作有望加速推进，公司在这一块准备充分，占有较大市场份额，将有望加速受益。

2. 公司后期业绩有望加速落地

19Q1 公司收入同比下滑 8.39%，主要是受国务院机构改革影响了2018年度订单合同的签订与验收、回款，进而影响了2019年一季度的收入。我们认为这些短期因素影响已经过去，下半年开始公司业绩有望落地，收入和回款都会大幅释放，全年业绩仍有保障。

3. 公司股权激励计划出台，内在激励保障公司未来业绩。

与此同时，公司2019年股权激励计划草案出台，公司对未来三年业绩具有相当信心，从2018年到2021年净利润CAGR为12%。内在激励机制将保障公司未来三年业绩稳定增长。

结论：

公司是GIS软件行业的龙头，内生外延双轮驱动。我们预计公司19年-21年的营业收入分别为19.68亿元、25.14亿元和31.64亿元，归属于上市公司股东净利润分别为1.98亿元、2.38亿元和2.96亿元，每股收益分别为0.47元、0.57元和0.71元，对应PE分别为33、27和22。首次关注，给予“推荐”评级。

风险提示：政策不及预期的风险；

分析师：王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

分析师：叶盛

010-66554022

yesheng@dxzq.net.cn

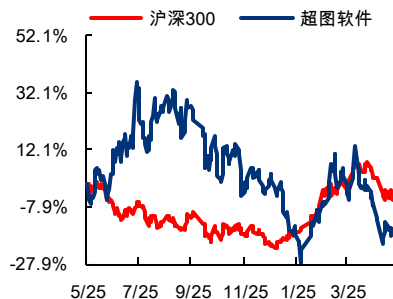
执业证书编号：

S1480517070003

交易数据

52周股价区间(元)	15.47-18.45
总市值(亿元)	69.54
流通市值(亿元)	51.41
总股本/流通A股(万股)	44954/33230
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	3.89

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

相关研究报告

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	1470	1605	1790	2221	2734	营业收入	1250	1518	1968	2515	3164
货币资金	562	767	787	1006	1266	营业成本	510	682	881	1126	1418
应收账款	413	503	647	827	1040	营业税金及附加	12	14	18	23	28
其他应收款	77	85	110	141	177	营业费用	155	186	236	302	380
预付款项	9	9	9	9	9	管理费用	403	289	374	478	601
存货	11	7	7	9	12	财务费用	3	4	-4	9	13
其他流动资产	395	227	227	227	227	资产减值损失	2.56	23.23	20.00	20.00	20.00
非流动资产合计	1160	1218	1610	1629	1638	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	2	2	2	2	2	投资净收益	9.09	10.56	15.00	15.00	15.00
固定资产	165	162	192	229	270	营业利润	198	158	203	245	307
无形资产	121	129	121	114	107	营业外收入	5.11	10.98	10.00	10.00	10.00
其他非流动资产	1	0	400	350	300	营业外支出	0.05	0.06	2.00	2.00	2.00
资产总计	2630	2823	3400	3851	4373	利润总额	203	169	211	253	315
流动负债合计	645	785	1305	1569	1859	所得税	14	13	13	15	19
短期借款	5	7	457	627	804	净利润	189	156	198	238	296
应付账款	226	266	338	432	544	少数股东损益	-7	-11	-14	-17	-22
预收款项	180	186	186	186	186	归属母公司净利润	196	168	212	255	318
一年内到期的非	65	74	74	74	74	EBITDA	343	310	257	331	407
非流动负债合计	170	104	6	6	6	EPS (元)	0.44	0.37	0.47	0.57	0.71
长期借款	6	6	6	6	6	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	814	890	1311	1575	1865	成长能力					
少数股东权益	9	-2	-16	-34	-55	营业收入增长	50.00%	21.45%	29.68%	27.76%	25.82%
实收资本(或股	450	450	450	450	450	营业利润增长	76.98%	-20.34%	28.33%	20.88%	25.29%
资本公积	830	830	830	830	830	归属于母公司净利	26.77%	20.09%	26.77%	20.09%	24.49%
未分配利润	488	612	729	869	1044	获利能力					
归属母公司股东	1806	1935	2109	2313	2567	毛利率(%)	59.20%	55.07%	55.26%	55.21%	55.18%
负债和所有者权	2630	2823	3400	3851	4373	净利率(%)	15.13%	10.29%	10.06%	9.46%	9.36%
现金流量表						总资产净利润(%)	7.46%	5.94%	6.25%	6.63%	7.26%
	单位:百万元					ROE(%)	10.87%	8.66%	10.07%	11.03%	12.37%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	偿债能力					
经营活动现金流	249	166	161	210	260	资产负债率(%)	31%	32%	39%	41%	43%
净利润	189	156	198	238	296	流动比率	2.28	2.04	1.37	1.42	1.47
折旧摊销	141.55	148.65	0.00	64.19	75.26	速动比率	2.26	2.03	1.37	1.41	1.46
财务费用	3	4	-4	9	13	营运能力					
应收账款减少	0	0	-144	-180	-214	总资产周转率	0.52	0.56	0.63	0.69	0.77
预收帐款增加	0	0	0	0	0	应收账款周转率	4	3	3	3	3
投资活动现金流	-175	77	-455	-101	-101	应付账款周转率	6.04	6.17	6.52	6.53	6.48
公允价值变动收	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
长期股权投资减	0	0	3	0	0	每股收益(最新摊	0.44	0.37	0.47	0.57	0.71
投资收益	9	11	15	15	15	每股净现金流(最新	0.06	0.45	0.05	0.49	0.58
筹资活动现金流	-48	-39	315	110	100	每股净资产(最新摊	4.02	4.30	4.69	5.15	5.71
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	0	0	0	0	0	P/E	35.16	41.81	32.73	27.25	21.89
普通股增加	0	0	0	0	0	P/B	3.85	3.59	3.30	3.01	2.71
资本公积增加	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	18.87	20.22	26.11	20.13	16.16
现金净增加额	26	204	21	219	260						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

研究助理简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。