

GIS 龙头全面发力 AI，智能化时代打造自身核心竞争力

2025 年 05 月 07 日



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

➤ **事件概述：**2025 年 4 月 23 日、29 日公司分别发布 2024 年年报、2025 年一季报。2024 年公司营业收入 14.98 亿元，同比下滑 24.30%；归母净利润-1.71 亿元，同比下滑 212.70%；2025 年一季度营业收入 2.34 亿元，同比下滑 21.53%；归母净利润-4354.01 万元。

➤ **短期业绩承压，长期内公司业务景气度有望逐步向好。**2024 年，受市场环境的影响，部分客户需求释放递延，招投标节奏明显放缓，导致 2024 年内中标订单签约不及预期，同时 2024 年的项目验收周期显著延长致使收入确认不及预期；公司深化组织变革，对业务拓展和项目实施产生了阶段性影响。2025 年一季度为增强面向客户交付服务能力，公司年初对自然资源产品线 and 国内 8 个大区的交付组织进行了优化调整，一定程度上影响项目验收进度和收入确认。此外，项目延期验收导致交付成本增加。

长期内公司业务景气度有望逐步向好，在财政发力大趋势下，下游有望逐步回暖，推动公司需求侧回暖；公司组织架构调整相关影响在逐步消化，未来内部形成合力后也有望推动公司经营效率的提升。同时，公司行业龙头地位不改，根据公司 2024 年年报，在 2022 年年底发布的《地理信息系统全球市场调研报告 2021-2026》显示，超图软件排名全球第三、亚洲第一，其中软件业务收入居全球第二。SuperMap GIS 已经成为国内主流的 GIS 平台，广泛应用于自然资源、智慧城市、统计、房产、规划、测绘、水利、环保、农业、林业、应急、交通、通讯、气象等众多领域；在国际市场，公司成功进入亚洲、欧洲、非洲、南美等国家和地区，树立了中国及亚洲领先的地理信息企业的品牌，赢得了良好的口碑。

➤ **GIS 龙头持续发力海外业务，国家化业务取得多个成果。**1) 深化区域合作，拓展战略伙伴关系：2024 年，公司与波黑萨拉热窝大学土木工程学院签署合作协议，在欧洲开设 GIS 联合实验室（该实验室由欧盟资金支持的 SmartWB 项目出资设立，是首次获得欧盟资金采购）。2) 创新营销模式与市场拓展：采用“平台 + 应用”双轮驱动的综合营销模式，推动了合同额同比大幅增长，业务覆盖范围从油气行业拓展到新能源、交通、水务等核心领域，实现多个国家市场的突破。南苏丹 GPOC 油田项目成为海外油气行业的标杆；摩洛哥丹吉尔科技城绿电农场项目成功交付，开拓了新能源市场。

➤ **发力 AI 战略，“GIS+AI”打造自身重要竞争优势。**1) 推出地理空间 AI 技术底座 SuperMap AIF：公司推出业界首个完整的地理空 AI 技术底座 SuperMap AIF，该底座具备模型多元化、跨平台、可本地部署等特性，提供丰富的 AI 能力，包括 AI 三维数据处理与分析、AI 遥感影像处理等。SuperMap AIF 联合华为鲲鹏、昇腾等合作伙伴打造全国产化 AI 能力支持，并将在 2025 年加大资源投入，完成对多种市面常见大模型的适配。2) 发布国内首个地理空间智能体产品 SuperMap Copilot：2023 年公司开展地理空间智能体技术研究，2024 年率先发布首个行业智能体应用 SuperMap Copilot 预览版，2025 年 3 月正式上架 Beta 版。该产品可对话调用 100+ 行业分析算子，平均 5 秒内完成深度思考并执行请求，任务请求执行成功率超 80%且仍在上升，最低 24G

推荐

维持评级

当前价格：

14.30 元

相关研究

1.超图软件 (300036.SZ) 2024 年半年报点评：短期波动不改长期前景，GIS 龙头成长潜力可期-2024/08/25

2.超图软件 (300036.SZ) 2023 年年报点评：公共数据运营、AI 赋能 GIS 龙头新一轮成长-2024/04/15

3.超图软件 (300036.SZ) 公司深度报告：数据要素的“操作系统”：时空数据平台-2023/11/30

4.超图软件 (300036.SZ) 2023 年三季报点评：第二成长曲线业务快速发展，GIS 龙头有望再腾飞-2023/10/27

5.超图软件 (300036.SZ) 2023 年半年报点评：业绩大幅改善，看好 GIS 龙头开启第二成长曲线-2023/08/24

显存可实现本地部署，为企业节省算力成本。**3) 发布 NLP 开发套件 Beta 版：**公司同步发布 NLP 开发套件 Beta 版，支持智能问答、知识归纳等应用定制开发，还提供 NLP 模型微调模块，支持 NLP 大模型全流程定制，相关功能模块已完成 DeepSeek 适配，客户可按需训练行业垂类大模型，构建 AI+行业应用场景。**4) 打造自然资源行业大模型应用体系：**公司打造自然资源行业大模型应用体系，该体系包括建设高质量数据集、知识库，扩展大模型功能并建设工具链，围绕核心业务建设智能化应用场景，AI+不动产登记、AI+云上选地等解决方案已在多个项目中落地。**5) 推动 AI+低空应用发展：**公司打造数字低空“一体两翼”产品体系，超图低空智能服务系统以 SuperMap AIF 为底层，融入计算机视觉大模型能力，聚焦多项端到端政务服务应用，面向多个领域构建低空 AI 能力，推出系列场景应用，提升低空政务服务智能化水平与效率。

➤ **立足第一增长曲线业务打造第二曲线，不断提升成长新动能。****1) 第一增长曲线业务：**2024 年公司千万级大单数量及金额明显高于 2023 年；公司聚焦 CSPON 建设、地灾防治、自然资源数据治理、三维不动产立体化管理的核心需求，构建了“AI+行业应用”体系，并成功落地自然资源部 CSPON 项目、浙江省空规院规划生图大模型项目、甘肃庆阳测绘地理信息一网融合 AI 平台、连云港市基于 DeepSeek 的不动产登记智能问答系统等案例。

2) 第二增长曲线业务：水利气象方面，深化业务布局，涉足水库管理、防洪四预、灌区管理等关键领域，参与部省级信创工作和部分流域、省级试点项目，与多所科研院所合作。2024 年第二增长曲线业务合同同比增长 100%以上，中标多个大单项目。住建方面，围绕数字住建政策需求，形成基于数字住建底座的全场景应用体系，响应城市更新行动，构建多个系统推进城市治理现代化。持续优化 CIM 平台，推动 CIM+全场景应用落地，参与多个城市 CIM 平台建设。智慧机场方面，成功签约多个机场项目，业务拓展到机场应急、数字化施工领域，合肥新桥机场项目合同额达千万级别。

➤ **投资建议：**公司是全球领先的 GIS 行业龙头，立足基本盘打造第二成长曲线，向数字孪生水利、气象、机场等方向拓展，并把握信创、实景三维中国等机遇，成长动能充足；同时深度布局前瞻机遇，在 AI、数据要素等领域多点发力打开长期成长空间。预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.34/2.16/2.92 亿元，对应 PE 分别为 52X、33X、24X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**政策落地不及预期；信创等业务拓展超预期；同业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,498	1,876	2,216	2,553
增长率 (%)	-24.3	25.3	18.1	15.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	-171	134	216	292
增长率 (%)	-212.7	178.3	60.9	35.3
每股收益 (元)	-0.35	0.27	0.44	0.59
PE	/	52	33	24
PB	2.7	2.5	2.4	2.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 5 月 7 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,498	1,876	2,216	2,553
营业成本	710	841	993	1,136
营业税金及附加	11	13	16	18
销售费用	288	291	310	357
管理费用	270	272	299	332
研发费用	274	263	299	332
EBIT	-128	143	235	318
财务费用	-4	-8	-9	-10
资产减值损失	-70	-23	-29	-33
投资收益	22	19	22	26
营业利润	-167	146	238	321
营业外收支	-2	4	3	3
利润总额	-169	150	241	324
所得税	11	12	19	26
净利润	-180	138	221	298
归属于母公司净利润	-171	134	216	292
EBITDA	-12	292	417	559

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	853	961	1,140	1,371
应收账款及票据	842	956	1,129	1,315
预付款项	0	0	0	0
存货	386	438	543	621
其他流动资产	563	581	595	610
流动资产合计	2,644	2,936	3,408	3,917
长期股权投资	88	107	129	155
固定资产	231	230	225	220
无形资产	344	343	329	304
非流动资产合计	1,377	1,379	1,377	1,352
资产合计	4,021	4,315	4,785	5,269
短期借款	11	11	11	11
应付账款及票据	391	461	544	623
其他流动负债	960	1,043	1,239	1,416
流动负债合计	1,361	1,515	1,794	2,050
长期借款	2	2	2	2
其他长期负债	9	12	21	16
非流动负债合计	11	14	23	18
负债合计	1,372	1,528	1,817	2,068
股本	493	493	493	493
少数股东权益	1	6	11	17
股东权益合计	2,648	2,787	2,968	3,201
负债和股东权益合计	4,021	4,315	4,785	5,269

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-24.30	25.26	18.13	15.17
EBIT 增长率	-199.92	211.85	64.76	34.95
净利润增长率	-212.70	178.29	60.87	35.28
盈利能力 (%)				
毛利率	52.57	55.20	55.20	55.48
净利润率	-11.44	7.15	9.74	11.44
总资产收益率 ROA	-4.26	3.11	4.51	5.54
净资产收益率 ROE	-6.48	4.83	7.30	9.17
偿债能力				
流动比率	1.94	1.94	1.90	1.91
速动比率	1.64	1.62	1.57	1.58
现金比率	0.63	0.63	0.64	0.67
资产负债率 (%)	34.13	35.42	37.97	39.24
经营效率				
应收账款周转天数	201.91	200.00	200.00	200.00
存货周转天数	198.24	200.00	210.00	210.00
总资产周转率	0.35	0.45	0.49	0.51
每股指标 (元)				
每股收益	-0.35	0.27	0.44	0.59
每股净资产	5.37	5.64	6.00	6.46
每股经营现金流	-0.55	0.48	0.74	0.99
每股股利	0.00	0.08	0.13	0.18
估值分析				
PE	/	52	33	24
PB	2.7	2.5	2.4	2.2
EV/EBITDA	/	20.21	14.13	10.55
股息收益率 (%)	0.00	0.57	0.92	1.24

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-180	138	221	298
折旧和摊销	115	149	182	241
营运资金变动	-347	-136	-140	-152
经营活动现金流	-269	236	365	490
资本开支	-11	-106	-133	-176
投资	254	0	0	0
投资活动现金流	264	-106	-133	-176
股权募资	0	0	0	0
债务募资	1	0	0	0
筹资活动现金流	-203	-22	-53	-83
现金净流量	-208	108	179	231

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048