

超图软件 (300036)

业绩短期承压，长期成长有空间

报告摘要

事件：公司3月30日公告，2022年实现营收15.96亿元(-14.90%)，归母净利润-3.39亿元(-217.75%)，扣非净利润-3.79亿元(-240.95%)。

◆ 项目储备丰富，AI GIS市场潜力大。

报告期内，受市场开拓、项目实施及交付受阻影响，公司实现营收15.96亿元(-14.90%)，下滑明显。数据要素方面，2022年新签最终用户为大数据局/大数据中心的合同1.01亿，同比增长129.5%。公司及子公司陆续中标朝阳区城市大脑地理信息服务支撑平台项目(中标金额1,845万元)、内江市新型智慧城市和大数据管理运营中心项目(中标金额1,034万元)、乌海市大数据中心项目(中标金额843万元)、上海市大数据中心项目(中标金额898万元)等标杆项目；数据服务方面与银行签署与不动产数据服务相关的合同约2,400万元。信创方面，报告期内新签信创合同金额1.11亿元，在农业、应急、能源、电力、电信、航空航天、交通等领域多点发力，不断有订单落地。公司积极与国产生态合作伙伴进行多维度、多领域的适配认证，共完成41项适配认证，发布5个信创行业联合解决方案，打造自主安全、性能可靠的信创产品生态链。AI+方面，公司积极进行ChatGPT及其他AIGC领域(包括AI绘画、建模等)的实验，力求将AI作为内容生产力渗透到GIS行业中去，相关订单金额同比增长132%。我们认为，公司作为国产GIS基础软件代表性企业，在数字政府、企业数字化转型、三维GIS应用等领域不断拓展GIS+相关应用，先发优势明显。

◆ 业绩短期承压，逆势加大投入，抢占市场发展机遇。

报告期，子公司世纪安图、上海数慧及上海南康科技有限公司因实施交付受阻和前期内部变动等因素，收入及利润下滑较大。实现销售毛利率46.54%(-10.86pcts)，下滑明显。期间四项费用率49.03%(+11.17pcts)，主要系管理费用+10.96%、研发费用+15.51%、销售费用+4.66%。合计计提商誉及资产减值准备合计3.91亿元，对当期净利润构成重大影响。逆势加大研发、管理及销售费用投入，意在抢占市场发展机遇。预计今年将发布SuperMap GIS 2023，及持续深化和有序推进应用产品模块研发，同时发布遥感软件、积极布局产业链上游。经营活动产生的现金净流量-1.16亿元(上年1.80亿元)，主要系部分已验收项目未回款、部分项目首付款比例降低及支付员工薪酬、外包款等支出增加所致。我们认为，在前期投入加大和组织变革理顺的前提下，公司整体经营业绩今年可能实现恢复性增长，明年有望回归正常增速。

◆ 数字中国+自主可控为公司未来发展带来新机遇。

投资评级

买入

维持评级

2023年04月04日

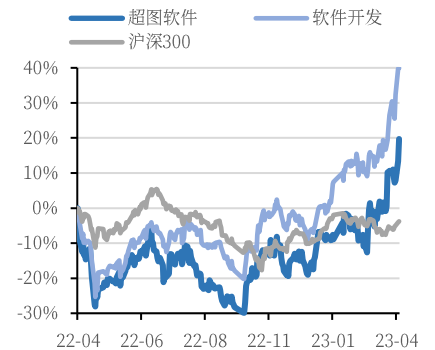
收盘价(元):

25.97

公司基本数据

总股本(百万股)	489.55
总市值(百万)	12,713.62
流通股本(百万股)	429.45
流通市值(百万)	11,152.83
12月最高/最低价(元)	26.22/15.13
资产负债率(%)	35.95
每股净资产(元)	5.75
市盈率(TTM)	-37.54
市净率(PB)	4.52
净资产收益率(%)	-12.04

股价走势图



作者

邹润芳	分析师
SAC执业证书: S0640521040001	
邮箱: zourf@avicsec.com	
卢正羽	分析师
SAC执业证书: S0640521060001	
邮箱: luzh@avicsec.com	
闫智	研究助理
SAC执业证书: S0640122070030	
邮箱: yanz@avicsec.com	

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

2023年2月27日，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》。地理遥感信息及测绘地理信息服务作为数字经济核心产业的重要组成部分，大有可为。在国产替代和数字化转型大趋势下，强有力的政策导向将进一步助推市场需求回暖。从订单侧看，公司在自然资源登记及不动产管理相关业务中标多个千万级及百万级订单；自然资源一体化管理与服务平台和用途管制综合应用开发及运营服务项目中标金额 3026 万元。公司累计参与智慧机场建设超 10 个，拥有成熟的解决方案和建设经验。公司近几年承接了能源、电力、电信、金融、交通、物流等多个行业的企业数字化项目，积累了包括中石油、国家电网、中铁集团、中国电信、深圳机场等各行各业的大客户优势和数字化项目经验。目前国家已形成“2+8+N”的全领域信创发展体系，GIS 基础软件管理数据较为敏感，关系国家安全，是信创的重点推进领域之一。公司围绕自身在 GIS 领域的优势，深度参与行业信创。参与了雄安新区电网规划建设 BIM 管理平台项目，还陆续在电力、铁路、能源、金融、公路等领域中标国产化相关订单。此外，公司与浪潮新基建、深信服、红旗软件等完成产品兼容认证，GIS 产品自主可控程度进一步加强。我们认为，在数字中国和信创建设大背景下，国家相关政策和规划持续落地，公司 GIS+ 市场空间成长广阔，未来市场需求端或将加速回暖。

◆ 投资建议

我们认为，公司作为国产 GIS 基础软件标志性企业，已经实现技术领先，业务布局全面。虽然短期业绩承压，但是数字中国+自主可控项目储备丰富，AI GIS 市场潜力大，长期成长有空间。预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 19.14 亿元、23.33 亿元、28.90 亿元；归母净利润分别为 2.65 亿元、3.52 亿元、4.45 亿元，对应目前 PE 分别为 48X /36X /29X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1595.69	1913.72	2332.96	2890.24
增长率 (%)	-14.90%	19.93%	21.91%	23.89%
归属母公司股东净利润	-338.64	265.41	351.63	445.09
增长率 (%)	-217.75%	178.38%	32.48%	26.58%
每股收益 EPS(元)	-0.69	0.54	0.72	0.91
PE	-37.54	47.90	36.16	28.56

资料来源：iFind，中航证券研究所

财务报表与财务指标

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1595.69	1913.72	2332.96	2890.24	货币资金	930.06	1313.08	1811.74	2420.72
营业成本	852.98	893.60	1066.72	1293.54	应收票据及账款	717.21	812.14	988.95	1224.31
税金及附加	11.16	13.38	16.32	20.21	预付账款	2.80	7.25	8.84	10.95
销售费用	280.18	267.92	326.61	404.63	其他应收款	70.10	84.10	102.52	127.01
管理费用	260.56	248.78	279.96	346.83	存货	496.28	498.07	594.57	720.99
研发费用	251.00	210.51	256.63	317.93	其他流动资产	800.13	812.08	815.16	819.26
财务费用	-9.37	-3.47	-5.33	-7.33	流动资产总计	3016.58	3526.73	4321.78	5323.25
资产减值损失	-274.97	-0.57	-0.70	-0.87	长期股权投资	82.71	86.93	91.14	95.36
信用减值损失	-116.03	-76.55	-93.32	-115.61	固定资产	286.35	241.49	196.63	151.77
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	22.67	22.67	22.67	22.67	无形资产	178.25	164.78	148.06	128.10
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	5.46	2.73	0.00	0.00
资产处置收益	-2.92	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	827.50	784.44	741.38	698.32
其他收益	46.30	46.30	46.30	46.30	非流动资产合计	1380.26	1280.36	1177.21	1073.55
营业利润	-375.76	274.84	367.00	466.91	资产总计	4396.84	4807.09	5498.99	6396.80
营业外收入	10.27	10.27	10.27	10.27	短期借款	11.84	0.00	0.00	0.00
营业外支出	1.39	1.39	1.39	1.39	应付票据及账款	336.82	291.56	348.05	422.05
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	1224.49	1445.12	1753.22	2162.32
利润总额	-366.88	283.72	375.88	475.79	流动负债合计	1573.15	1736.68	2101.27	2584.37
所得税	-23.07	17.84	23.63	29.91	长期借款	4.69	3.43	2.22	1.07
净利润	-343.82	265.88	352.25	445.88	其他非流动负债	2.82	2.82	2.82	2.82
少数股东损益	-5.17	0.47	0.62	0.79	非流动负债合计	7.51	6.25	5.03	3.89
归属母公司股东净利润	-338.64	265.41	351.63	445.09	负债合计	1580.66	1742.93	2106.30	2588.26
现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	股本	489.55	489.55	489.55	489.55
经营活动现金流净额	-129.77	397.01	504.71	619.28	资本公积	1615.47	1615.47	1615.47	1615.47
投资活动现金流净额	-315.34	13.55	13.55	13.55	留存收益	707.72	955.23	1283.14	1698.21
筹资活动现金流净额	-24.31	-27.54	-19.60	-23.85	归属母公司权益	2812.75	3060.26	3388.16	3803.23
现金流量净额	-467.05	383.02	498.66	608.98	少数股东权益	3.43	3.90	4.52	5.31
					股东权益合计	2816.18	3064.16	3392.69	3808.54
					负债和股东权益合计	4396.84	4807.09	5498.99	6396.80

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

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, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了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: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637