

超图软件(300036.SZ)

业绩承压，第二增长曲线业务打开成长空间

推荐 (维持)

股价:21.22元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.supermap.com.cn;www.supermap.com
大股东/持股	钟耳顺/10.32%
实际控制人	钟耳顺
总股本(百万股)	493
流通A股(百万股)	433
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	105
流通A股市值(亿元)	92
每股净资产(元)	5.83
资产负债率(%)	34.7

行情走势图



证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项:

公司公告2022年年报，2022年实现营业收入15.96亿元，同比下降14.90%，实现归母净利润-3.39亿元，同比由盈转亏。2022年利润分配预案为：不派发现金红利，不以资本公积金转增股本。

平安观点:

- 公司2022年业绩承压，2023年一季度业绩已恢复增长。根据公司公告，公司2022年实现营业收入15.96亿元，同比下降14.90%，实现归母净利润-3.39亿元，同比由盈转亏。公司2022年业绩承压，主要是因为，2022年公司市场开拓、项目实施及交付受阻，尤其上海子公司近3个月基本处于停滞状态，项目周期拉长，验收进度大幅延迟，且用户的政府采购进度亦延迟；另外，公司子公司净利润大幅下降，商誉出现减值。公司同时公告2023年一季报，公司2023年一季度实现营收2.95亿元，同比增长6.37%，实现归母净利润1218.68万元，同比增长4.21%。公司2023年一季度业绩已回暖，我们预计，公司2023年业绩将恢复增长。
- 公司是我国GIS行业龙头企业，研发投入持续加强。根据美国ARC咨询集团数据，公司2021年GIS营收排名全球第三、亚洲第一，其中软件业务收入居全球第二，公司GIS行业龙头地位稳固。在研发方面，公司持续加强研发投入。公司2022年研发投入金额为3.12亿元，同比增长16.40%，研发投入的营收占比为19.53%，同比提高5.25个百分点。公司在研发方面投入的持续加大，为公司保持行业龙头地位提供了有力保障。
- 公司积极布局第二成长曲线业务，打开成长空间。公司第二增长曲线业务为：1) 除自然资源行业以外的部分强GIS行业应用：住建、大数据、水利、气象、环保、农业农村；2) ToB应用：公司将紧抓企业数字化转型的机遇，加大对企业，尤其是大企业的市场开拓力度，主要围绕园区、机场、管网、能源、电信等领域用户。3) 特种领域应用。2022年

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,875	1,596	2,072	2,588	3,231
YOY(%)	16.5	-14.9	29.9	24.9	24.9
净利润(百万元)	288	-339	304	401	531
YOY(%)	22.6	-217.8	189.7	32.0	32.4
毛利率(%)	57.4	46.5	57.2	57.2	57.1
净利率(%)	15.3	-21.2	14.7	15.5	16.4
ROE(%)	9.1	-12.0	9.7	11.5	13.4
EPS(摊薄/元)	0.58	-0.69	0.62	0.81	1.08
P/E(倍)	36.4	-30.9	34.4	26.1	19.7
P/B(倍)	3.3	3.7	3.3	3.0	2.6

，在住建信息化领域，公司及子公司陆续中标江西、湖南、江苏等10个省的下辖市县的住建相关项目。在水利信息化领域，公司中标水利部、内蒙古、湖北省等多地项目，涉及关于河长制管理、数字灌区、洪水预报等方面，也参与“智慧黄河”数字化、异龙湖流域智慧监管以及水利BIM+GIS应用项目建设。在农业农村信息化领域，公司参与建设了农业农村部信创项目，为公司在农业农村部后续项目应用和推广起到很好促进作用。同时，公司及子公司中标四川、山西、西藏、黑龙江、江苏、安徽等地下辖市县的农村宅基地系统建设项目。在生态环境信息化领域，公司签约生态环境部、西藏自治区、福建省、中国环境监测总站、石家庄、马鞍山等地智慧环保类项目，子公司北京安图承接绵阳三江湖湿地公园生态监测项目。在气象信息化领域，公司中标国家气候中心2022年山洪地质灾害防治气象保障工程-气象灾害风险管理系统建设与完善项目、海洋气象综合保障二期工程、普查成果系统集成与应用等国家级重点项目，陆续中标内蒙古自治区、青海、江西、四川等地下辖市县的气象灾害风险普查项目，助力气象灾害风险防控和科学决策。在大数据领域，公司积极开拓大数据局业务，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%，为公司参与数据要素价值发挥全过程奠定基础 and 先发优势。当前，公司在第二曲线业务的拓展已初见成效。我们认为，公司在第二增长曲线业务的积极布局与拓展，将进一步打开公司的成长空间。

- **盈利预测与投资建议：**根据公司的2022年年报和2023年一季报，我们调整业绩预测，预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为3.04亿元（前值为3.89亿元）、4.01亿元（前值为5.03亿元）、5.31亿元（新增），EPS 分别为0.62元、0.81元和1.08元，对应4月28日收盘价的 PE 分别约为34.4、26.1、19.7倍。公司是我国 GIS 行业龙头企业，龙头地位稳固。公司紧跟 GIS 技术发展趋势，持续迭代推出新版本产品，公司核心竞争力持续增强。当前，公司积极布局与拓展第二曲线业务并已初见成效。公司2022年业绩虽当期承压，但2023年一季度业绩已回暖。我们预计，公司2023年业绩将恢复增长。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）公司 GIS 技术与产品升级迭代进度不达预期。当前，公司在国内 GIS 技术领域领先优势明显，这为公司成为国内 GIS 行业龙头企业奠定了坚实基础。但如果未来公司在 GIS 技术领域不能保持持续领先，或者公司 GIS 产品的升级迭代进度不达预期，则公司的 GIS 业务发展存在不达预期的风险。（2）公司自然资源业务发展不达预期。公司在自然资源登记、国土空间规划等业务方面持续取得积极进展。但如果市场竞争的激烈程度超出预期，则公司的自然资源业务发展存在不达预期的风险。（3）公司第二增长曲线业务发展不达预期。当前，公司积极布局与拓展第二曲线业务并已初见成效，但如果第二曲线业务未来的推广进度低于预期，则公司的第二增长曲线业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3017	3714	4611	5687
现金	930	1215	1475	1792
应收票据及应收账款	717	1088	1571	2139
其他应收款	70	91	114	142
预付账款	3	4	5	6
存货	496	516	645	806
其他流动资产	800	801	801	802
非流动资产	1380	1280	1177	1074
长期投资	83	87	91	95
固定资产	286	241	197	152
无形资产	178	165	148	128
其他非流动资产	833	787	741	698
资产总计	4397	4995	5788	6761
流动负债	1573	1844	2272	2759
短期借款	12	0	0	0
应付票据及应付账款	337	316	365	379
其他流动负债	1224	1528	1907	2380
非流动负债	8	6	5	4
长期借款	5	3	2	1
其他非流动负债	3	3	3	3
负债合计	1581	1850	2277	2763
少数股东权益	3	8	14	22
股本	490	493	493	493
资本公积	1615	1662	1662	1662
留存收益	708	981	1342	1820
归属母公司股东权益	2813	3136	3497	3975
负债和股东权益	4397	4995	5788	6761

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-130	267	290	360
净利润	-344	308	407	539
折旧摊销	76	104	107	108
财务费用	-9	-3	-5	-6
投资损失	-23	-23	-23	-23
营运资金变动	-95	-130	-209	-271
其他经营现金流	265	11	12	13
投资活动现金流	-315	8	7	6
资本支出	87	0	0	0
长期投资	-269	0	0	0
其他投资现金流	-133	8	7	6
筹资活动现金流	-24	10	-37	-49
短期借款	6	-12	0	0
长期借款	-3	-1	-1	-1
其他筹资现金流	-28	23	-36	-47
现金净增加额	-467	285	260	317

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1596	2072	2588	3231
营业成本	853	888	1109	1385
税金及附加	11	14	18	23
营业费用	280	332	391	456
管理费用	261	280	336	404
研发费用	251	269	336	420
财务费用	-9	-3	-5	-6
资产减值损失	-275	-1	-1	-2
信用减值损失	-116	-41	-52	-65
其他收益	46	60	70	80
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	23	23	23	23
资产处置收益	-3	-3	-3	-3
营业利润	-376	330	439	583
营业外收入	10	10	10	10
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	-367	339	447	592
所得税	-23	30	40	53
净利润	-344	308	407	539
少数股东损益	-5	5	6	8
归属母公司净利润	-339	304	401	531
EBITDA	-301	440	550	695
EPS (元)	-0.69	0.62	0.81	1.08

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	-14.9	29.9	24.9	24.9
营业利润(%)	-222.5	187.8	32.9	33.0
归属于母公司净利润(%)	-217.8	189.7	32.0	32.4
获利能力				
毛利率(%)	46.5	57.2	57.2	57.1
净利率(%)	-21.2	14.7	15.5	16.4
ROE(%)	-12.0	9.7	11.5	13.4
ROIC(%)	-26.3	24.0	30.0	35.6
偿债能力				
资产负债率(%)	35.9	37.0	39.3	40.9
净负债比率(%)	-32.4	-38.5	-41.9	-44.8
流动比率	1.9	2.0	2.0	2.1
速动比率	1.6	1.7	1.7	1.8
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.2	1.9	1.7	1.5
应付账款周转率	2.53	2.81	3.04	3.65
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	-0.69	0.62	0.81	1.08
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.26	0.54	0.59	0.73
每股净资产(最新摊薄)	5.71	6.36	7.10	8.07
估值比率				
P/E	-30.9	34.4	26.1	19.7
P/B	3.7	3.3	3.0	2.6
EV/EBITDA	-25	20	15	12

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层