

超图软件 (300036)

2023 半年报报点评:基础与成长业务同向快速发展, GIS+新技术融合实现突破

报告摘要

事件: 公司8月14日公告, 2023年上半年公司营业收入6.9亿元, 同比增长+54.6%; 归母净利润0.5亿元, 同比增长206.7%。

◆ 营收规模增速超越市场预期, 基础与成长业务同向快速发展。

报告期, 公司加强市场推广, 推进项目实施及验收。Q1 实现营收 2.95 亿元 (+6.37%), Q2 实现营收 3.96 亿元 (+133.54%)。从销售合同来看, 基础软件产品+40%、信创业务+54%、大数据相关约 47%, 基础与成长业务呈同向快速增长态势。**TO G 端:** 积极拓展自然资源以外的强 GIS 政府应用行业。参与承建水利部数字孪生平台建设, 中标数字孪生三峡模拟仿真引擎、巫山县智慧水务 GIS 支撑软件平台采购、山东黄河治理保护信息化平台优化升级、陕西智慧黄河项目 GIS 采购等项目。中标北京市、四川省、青海省等地以及川藏铁路沿线气象灾害风险评估、预警业务系统等重点项目。持续开发空间数据治理工具, 参与上海、杭州、郑州、武汉等多地的大数据项目。**To B 端:** 努力扩大 GIS 应用边界。加大能源、通信、航天、交通等领域拓展, 中标国家管网、中石化、华能、航天控股子公司、中铁建、铁道科学院等用户的 GIS 相关项目。此外, 参与建设武汉天河、兰州中川、深圳机场等智慧机场项目, 参与连云港石化产业园、包头铝业工业园、智慧洋浦(一期)等智慧园区项目。我们认为, 受益于数字中国建设、以及信创由党政到行业的逐步全面推进, 公司 GIS 基础软件+行业应用业务市场成长空间广阔。上半年基础与成长业务同呈快速增长态势, 全年营收规模实现恢复性快速增长的确定性较强。

◆ 盈利能力快速恢复, 市场销售积极布局。

利润端: 公司 23 年 H1 实现归母净利润同比+206.73%, 销售毛利率同比+4.97pcts, 盈利能力快速修复。期间四项费用合计同比+14.56%, 较同期营收增速-40.03pcts; 综合费用率 49.15%, 同比-17.18pcts, 整体费用管控较好。公司去年逆势加大研发、管理及销售费用投入力度, 为今年抢占市场发展机遇打下较好发展基础。今年重点加大市场、销售拓展力度, 其它三项费用投入相对保持平稳, 只有销售费用同比+34.01%。整体强化品牌宣传与市场推广, 推出配套激励考核机制; 全面梳理和建立销售体系, 逐步完善销售网络布局; 不断开拓政府信息化和企业数字化市场, 增加了园区、机场专职销售等。**资产负债端:** 期末应收账款同比+5.72%, 远低于同期营收增速。自然资源部常态化清理拖欠企业账款, 公司相关应收账款拖欠风险有所减弱。**现金流端:** 在营收及净利润恢

投资评级

买入

维持评级

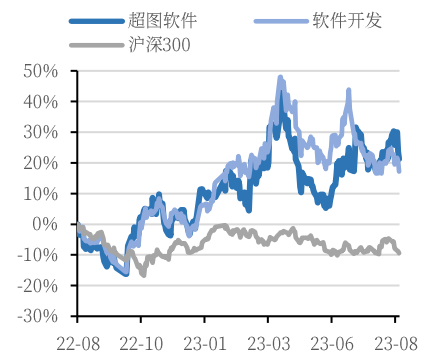
2023年08月16日

收盘价(元): 22.02

公司基本数据

总股本(百万股)	492.77
总市值(百万)	10,850.72
流通股本(百万股)	432.69
流通市值(百万)	9,527.90
12月最高/最低价(元)	26.22/15.13
资产负债率(%)	33.40
每股净资产(元)	5.92
市盈率(TTM)	-45.97
市净率(PB)	3.72
净资产收益率(%)	1.81

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

业绩短期承压, 长期成长有空间 —2023-04-09

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

复性快速增长的同时，公司经营性现金净流净额同比+27.23%，向好趋势明显。我们认为，公司去年计提大额商誉及资产减值准备，为其持续、健康发展减轻了历史包袱。随着企业营收规模恢复快速增长趋势，未来其整体经营业绩表现值得期待。

◆ **新方向：打造遥感 GIS 一体化，深化 GIS + AI 技术融合。**

打造遥感 GIS 一体化：进军遥感生产领域，正式发布遥感软件产品——跨平台遥感影像处理桌面软件[SuperMap ImageX Pro(Beta)]。实现了遥感 GIS 一体化的遥感数据全流程处理与应用。遥感 GIS 一体化打破了以往遥感与地理信息系统的“割裂”，实现遥感 GIS 全链条应用落地，将为多行业提供更强大更高效的数据支撑。对于遥感影像全流程的性能提升，比同类软件用时缩短 50%，达到 T+1 的产品双就绪，实现遥感影像数据今天生产、明天应用的能力。**深化 GIS + AI 技术融合：**超图研究院未来 GIS 实验室较早洞察到生成式 AI (AIGC) 及大模型的应用前景，并及时布局探索。目前，相关研究几乎覆盖了 AIGC 和大模型所有热点方向：1) 针对 CV 大模型，今年 6 月发布的产品 SuperMapGIS2023 已经集成 SAM 视觉大模型，助力遥感全要素、细粒度分割，并且协同上游目标检测模型，补足了 SAM 语义缺失的短板。2) 针对 NLP 大模型，将其引入到行业垂直领域，提供私有化部署方案。3) 针对多模态大模型，从 AI 绘画入手，开发了适配规划业务的一体化应用项目，赋能乡村改造前后对比图、规划概念图等业务。4) SuperMapGIS2023 紧跟 AI 前沿，集成了以 Transformer 技术为代表的预训练模型，提供了多种面向遥感影像解译的预训练模型。5) 其他方向，如 AI 渲染 (NeRF)、AI 生成 3D 场景、其他轻量化 CV 大模型方案等方面也进行了紧密的关注和积极的部署测评。当前测绘地理信息领域呈现两个重要发展趋势，一是 3S 技术 (GIS、RS、GPS 直接的融合打通)，二是 3S 技术与人工智能、大数据、物联网等技术的进一步深度融合。我们认为，公司积极探索 GIS+新技术应用方向，在 GIS 技术融合创新和智能升级等方面实现不断突破，未来可能享受 GIS+新技术创新发展的技术红利。

◆ **投资建议**

我们认为，公司上半年营收规模增速超越市场预期，基础与成长业务实现同向快速发展。受益于数字中国建设、以及信创由党政到行业的逐步全面推进，公司 GIS 基础软件+行业应用业务市场成长空间广阔。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 41X /31X /25X，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	0.71	0.90
PE	-32.04	40.88	30.86	24.38

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