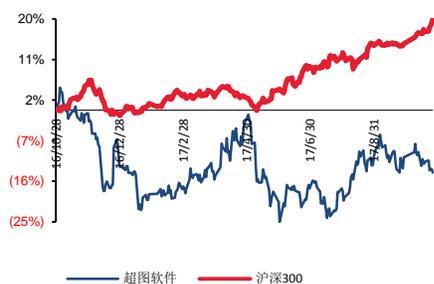


信息技术 软件与服务

毛利率基本保持稳定，国土三调助力公司未来发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	450/320
总市值/流通(百万元)	7,670/5,457
12个月最高/最低(元)	20.91/14.87

相关研究报告:

超图软件(300036)《国土三调规划发布，公司迎来发展良机》
--2017/10/17

超图软件(300036)《营收同比大幅增长，再迎行业发展重大机遇》
--2017/08/21

证券分析师：王文龙

电话：021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517080001

证券分析师：徐中华

电话：010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070001

事件：公司近日发布2017年三季报，前三季度实现营业收入7.17亿元，同比增69.21%；归母净利润为7004万元，同比增长100.87%，扣非后归母净利润为6168万元，同比增长104.58%。第三季度单季度实现营业收入3.14亿元，同比增长68.76%，归母净利润4402万元，同比增长81.99%，扣非后归母净利润为4124万元，同比增长83.47%。

毛利率基本保持稳定，费用率下降较大：从公司前三季度来看，毛利率为60.15%，比去年减少了1.55个百分点，毛利率略有下降。在费用率方面，2017前三季度公司管理费用率为38.89%，比去年同期小幅下降了0.78个百分点，销售费用率为12.13%，比去年同期下降了2.61个百分点，2017年前三季度期间的三费总体费用率为51.3%，相比去年同期大幅下降3.10个百分点，公司费用率下降明显。

不动产后续服务前景广阔，国土三调助力公司未来发展：公司通过内生外延方式持续巩固在不动产登记业务的领先地位，内生通过持续研发投入，完善不动产登记应用产品，借助先发优势拓展该领域的市场占有率，外延方式包括并购南京国图、上海数慧、上海南康和北京安图等，提升公司的竞争能力。国务院于10月发布了印发《关于开展第三次全国土地调查的通知》，决定自2017年起开展第三次全国土地调查。最近几年来，借助不动产登记业务，公司积累了大量不动产领域的优质客户，由于不动产登记业务和国土三调的主导部门均是国土资源部，借助公司在不动产登记积累的大量客户和技术优势，公司将持续受益于国土三调的推进。

投资建议：我们预计公司2017年、2018年的EPS分别为0.42元和0.57元。基于以上判断，给予“买入”评级。

风险提示：不动产后服务市场进度存在不确定性，行业增长放缓等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	833	1243	1613	1933
(+/-%)	78.35%	49.22%	29.71%	19.88%
净利润(百万元)	127	190	255	331
(+/-%)	116.83%	49.37%	33.73%	29.84%
摊薄每股收益(元)	0.28	0.42	0.57	0.74
市盈率(PE)	61.38	40.29	30.13	23.20

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	374	533	734	1094	1466
应收和预付款项	171	307	458	536	638
存货	3	5	8	9	11
其他流动资产	33	373	366	384	399
流动资产合计	581	1217	1566	2023	2514
长期股权投资	1	1	1	1	1
投资性房地产	123	124	124	124	124
固定资产	174	176	137	106	81
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	77	132	132	139	145
长期待摊费用	0	2	0	0	0
其他非流动资产	456	977	938	915	896
资产总计	1037	2194	2504	2938	3410
短期借款	5	15	0	0	0
应付和预收款项	162	280	361	467	562
长期借款	6	6	6	6	6
其他负债	161	261	317	392	439
负债合计	333	562	684	864	1007
股本	196	450	450	450	450
资本公积	268	829	829	829	829
留存收益	255	363	553	808	1138
归母公司股东权益	691	1616	1806	2061	2391
少数股东权益	13	16	14	13	12
股东权益合计	704	1632	1820	2074	2403
负债和股东权益	1037	2194	2504	2938	3410

**现金流量表
(百万)**

经营性现金流	129	223	160	344	355
投资性现金流	58	-481	59	16	18
融资性现金流	-3	429	-18	0	0
现金增加额	184	172	201	360	372

资料来源: WIND, 太平洋证券

利润表(百万)

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	467	833	1243	1613	1933
营业成本	166	305	460	596	715
营业税金及附加	4	6	13	18	22
销售费用	86	114	160	203	243
管理费用	170	286	409	520	596
财务费用	-3	1	0	0	0
资产减值损失	4	11	12	13	10
投资收益	0	2	4	1	1
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	40	112	192	263	348
其他非经营损益	23	34	27	28	30
利润总额	63	146	219	291	378
所得税	5	20	31	37	49
净利润	58	126	188	254	329
少数股东损益	0	-2	-2	-1	-1
归母股东净利润	59	127	190	255	331

预测指标

毛利率	64.45%	63.38%	62.98%	63.01%	63.03%
销售净利率	12.58%	15.30%	15.31%	15.79%	17.10%
销售收入增长率	29.36%	78.35%	49.22%	29.71%	19.88%
EBIT 增长率	29.30%	195.55%	64.56%	37.25%	29.81%
净利润增长率	28.07%	116.83%	49.37%	33.73%	29.84%
ROE	8.50%	7.89%	10.54%	12.35%	13.82%
ROA	5.67%	5.81%	7.60%	8.66%	9.69%
ROIC	87.70%	51.50%	44.00%	48.20%	53.60%
EPS (X)	0.13	0.28	0.42	0.57	0.74
PE (X)	298.37	61.38	40.29	30.13	23.20
PB (X)	11.05	4.84	4.25	3.72	3.21
PS (X)	16.35	9.39	6.17	4.76	3.97
EV/EBITDA (X)	111.89	48.80	32.84	21.37	16.01

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyng@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。