

2018 年 10 月 23 日

超图软件 (300036): Q3 业绩提速明显, 与顶级厂商强强联合

计算机

当前股价: 19.01 元

审慎推荐(维持)

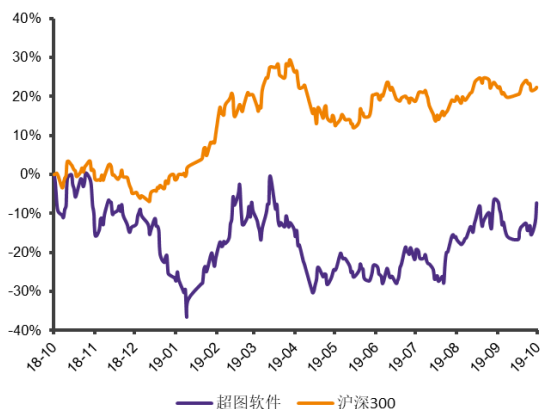
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,518	1,865	2,347	3,047
(+/-)	21.4%	22.9%	25.8%	29.8%
营业利润	158	205	268	355
(+/-)	-20.3%	29.6%	30.9%	32.4%
归属母公	168	211	269	350
司净利润				
(+/-)	-14.6%	25.8%	27.7%	29.8%
EPS (元)	0.37	0.47	0.60	0.78
市盈率	51.0	40.5	31.7	24.4

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	44954 / 37249
流通市值 (亿元)	70.8
每股净资产 (元)	4.53
资产负债率 (%)	31.5

股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 徐鹏
 执业证书编号: S1050516020001
 联系人: 杨刚
 电话: 021-54967705
 邮箱: yanggang@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
 地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
 邮编: 200030
 电话: (86 21) 64339000
 网址: http://www.cfsc.com.cn

事件: 超图软件发布 2019 年前三季度业绩报告, 实现营业收入 10.53 亿元, 同比增长 15.04%; 归母净利润 1.29 亿元, 同比增长 21.15%; 扣非后净利润 1.10 亿元, 同比增长 34.01%; 2019Q3 单季度实现营业收入 4.14 亿元, 同比增长 14.16%, 归母净利润 0.88 亿元, 同比增长 31.67%。

● **机构改革落地, 公司 Q3 业绩增长明细提速。**2019 年 Q3 归母净利润提升明显, 同比增长 31.67%, 主要系两方面因素: 1) 公司加大了对费用方面的管控; 2) 机构改革基本完成, 使得影响公司业务开展的不利情况逐步消失。随着市县机构改革逐步落地, 相关行业业务需求再次被激活, 公司订单增速有望逐步回升。

● **自然资源确权与国土空间规划将迎来实质进展, 有望为公司带来新的发展机遇。**1) 从 2019 年起, 我国将利用 5 年时间基本完成全国重点区域自然资源统一确权登记。现在部委系统正在搭建, 明年预计自然资源确权登记会大规模启动, 将为公司带来新的需求。2) 国土空间规划要求明年完成市县级以上国土空间总体规划编制, 逐步形成全国国土空间规划“一张图”, 有望为公司带来较多需求。

● **携手国内顶级厂商, 打造自主可控软硬件产品。**超图携手阿里的 POLARDB 数据库和华为 TaiShan 100 服务器以及 Euler OS 操作系统完成项目上的适配: 1) 超图 SuperMap GIS 平台与阿里 POLARDB Box 联手为国产化应用提供更强大的云原生数据库+GIS 组合方案。在 2019 云栖大会现场, 超图是 POLARDB Box 发布现场唯一被提名感谢的合作伙伴。POLARDB 与 SuperMap GIS 的对接, 将助力改变无法同时在线处理不同时间、空间、时间属性数据的现状, 也为客户自有 IDC 环境提供基于云的国产化 GIS 平台方案打下了重要基础。2) 2019 年 8 月, 超图 SuperMap GIS 9D 产品正式通过基于鲲鹏芯片的华为 TaiShan 100 服务器和 EulerOS 2.8 操作系统技术兼容性证明报告, 是首个通过该项测试的 GIS 基础软件厂商, 公司携手华为打造自主可控软硬件生态。

● **盈利预测:** 我们预计公司 2019-2021 年归属于上市公司股东净利润分别为 2.11、2.69 和 3.50 亿元, 对应 EPS 分别至 0.47、

0.60 和 0.78 元，现价对应 2019-2021 年 PE 分别为 40.5、31.7 和 24.4 倍。考虑到机构改革已基本完成，后续后不动产登记、自然资源确权以及国土空间规划将为公司带来大量业务需求，我们看好公司后续业绩不断释放，维持公司“审慎推荐”评级。

● **风险提示：**自然资源确权和国土空间规划不及预期；政策变动导致的业务需求不及预期。



图表 1 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表					利润表				
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产:					营业收入	1,518	1,865	2,347	3,047
货币资金	767	815	913	1,015	营业成本	682	852	1,085	1,424
应收款	594	700	848	1,084	营业税金及附加	14	14	14	14
存货	7	9	9	12	销售费用	186	220	272	354
其他流动资产	236	236	236	236	管理费用	289	345	423	533
流动资产合计	1,605	1,760	2,005	2,347	财务费用	4	3	3	3
非流动资产:					费用合计	478	568	698	890
可供出售金融资产	3	3	3	3	资产减值损失	23	23	23	23
固定资产+在建工程	229	252	271	286	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产+商誉	836	836	836	836	投资收益	11	11	11	11
其他非流动资产	150	150	150	150	营业利润	158	205	268	355
非流动资产合计	1,218	1,241	1,260	1,275	加: 营业外收入	11	11	11	11
资产总计	2,823	3,001	3,265	3,622	减: 营业外支出	0	0	0	0
流动负债:					利润总额	169	216	279	366
短期借款	7	8	9	11	所得税费用	13	16	21	27
应付账款、票据	266	343	452	601	净利润	156	199	258	338
其他流动负债	512	512	512	512	少数股东损益	-11	-11	-11	-11
流动负债合计	785	863	974	1,125	归母净利润	168	211	269	350
非流动负债:									
长期借款	6	7	9	10					
其他非流动负债	98	98	98	98					
非流动负债合计	104	106	107	109					
负债合计	890	969	1,081	1,234					
所有者权益									
股本	450	450	450	450					
资本公积金	830	830	830	830					
未分配利润	612	691	818	988					
少数股东权益	-2	-2	-2	-2					
所有者权益合计	1,933	2,032	2,185	2,388					
负债和所有者权益	2,823	3,001	3,265	3,622					
现金流量表									
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E					
净利润	156	199	258	338					
折旧与摊销	50	24	27	31					
财务费用	6	3	3	3					
存货的减少	3	-2	0	-3					
营运资本变化	-19	-28	-40	-87					
其他非现金部分	-30	0	0	0					
经营活动现金净流量	166	196	249	283					
投资活动现金净流量	77	-46	-46	-46					
筹资活动现金净流量	-39	-101	-106	-134					
现金流量净额	205	48	97	103					

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

主要财务指标				
	2018A	2019E	2020E	2021E
成长性				
营业收入增长率	21.4%	22.9%	25.8%	29.8%
营业利润增长率	-20.3%	29.6%	30.9%	32.4%
归母净利润增长率	-14.6%	25.8%	27.7%	29.8%
总资产增长率	7.3%	6.3%	8.8%	10.9%
盈利能力				
毛利率	55.1%	54.3%	53.8%	53.3%
营业利润率	10.4%	11.0%	11.4%	11.6%
三项费用/营收	31.5%	30.5%	29.7%	29.2%
EBIT/销售收入	10.0%	11.9%	12.2%	12.2%
净利润率	10.3%	10.7%	11.0%	11.1%
ROE	8.1%	9.8%	11.8%	14.2%
营运能力				
总资产周转率	53.8%	62.2%	71.9%	84.1%
资产结构				
资产负债率	31.5%	32.3%	33.1%	34.1%
现金流质量				
经营净现金流/净利润	1.06	0.98	0.97	0.84
每股数据 (元/股)				
每股收益	0.37	0.47	0.60	0.78
每股净资产	4.30	4.52	4.86	5.31



分析师简介

徐鹏：工学硕士，2013 年 6 月加盟华鑫证券。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>