

## 超图软件(300036.SZ)

## 业绩高速增长，公司市场竞争力持续增强

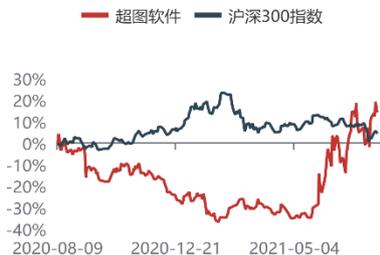
## 推荐（维持）

现价：28.16元

## 主要数据

行业	计算机
公司网址	www.supermap.com.cn;www.supei.com
大股东/持股	钟耳顺/10.38%
实际控制人	钟耳顺
总股本(百万股)	487
流通A股(百万股)	392
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	137
流通A股市值(亿元)	110
每股净资产(元)	4.49
资产负债率(%)	38.6

## 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  
010-56610303  
FUQIANG021@pingan.com.cn



## 事项：

公司公告 2021 年半年报，2021 年上半年实现营业收入 6.24 亿元，同比增长 19.25%，实现归母净利润 5544.81 万元，同比增长 33.13%，EPS 为 0.123 元。

## 平安观点：

- **公司 2021 年上半年业绩高速增长：**根据公司公告，公司 2021 年上半年实现营业收入 6.24 亿元，同比增长 19.25%，实现归母净利润 5544.81 万元，同比增长 33.13%，上半年业绩实现高速增长。分季度看，公司一、二季度归母净利润增速分别为 30.95% 和 33.72%，二季度业绩增速延续一季度业绩高增长势头。根据 ARC 数据，公司目前位居全球 GIS 市场份额第 3、亚洲 GIS 市场份额第 1 的位置，行业龙头地位稳固。
- **公司毛利率和期间费用率同比均有所下降，研发投入持续加大：**公司 2021 年上半年毛利率为 52.32%，同比下降 3.39 个百分点；期间费用率为 42.72%，同比下降 4.68 个百分点。其中，销售费用率和管理费用率分别同比下降 1.54 个百分点和 2.27 个百分点，表明公司费控成效良好。2021 年上半年，公司持续加大研发投入，研发投入金额为 1.18 亿元，同比增长 29.08%。公司在研发方面的持续投入，为公司持续提升核心技术竞争力提供了强力支撑。在经营性现金流方面，公司二季度经营性现金流净额同比由负转正，二季度经营性现金流状况改善明显。
- **公司新版本产品发布在即，市场竞争力将进一步增强：**根据公司公告，公司将于 2021 年 9 月 15 日-17 日在北京国家会议中心举办的 2021 年 GIS 软件技术大会上发布 SuperMap GIS 11i(2021) 产品并详细解读产品的新特性。新版本产品的发布，将进一步提升公司的市场竞争力，助力公司把握自然资源确权登记、国土空间规划等政策机遇快速成长。2021 年上半年，在自然资源确权登记领域，公司充分发挥自然资源确权登记领域的技术优势和先发优势，陆续中标江苏、辽宁、山西、湖北、河北、山东、吉林、内蒙、四川等省下辖市、县的自然资源确权登记相关项目，率先开展自然资源水资源调查评价以及自然资源资产清查试点工作和信息化解决方案。公司自然资源确权登记业务持续落地。在国土空间规划领域，

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,735	1,610	1,962	2,449	3,131
YOY(%)	14.3	-7.2	21.9	24.8	27.8
净利润(百万元)	219	235	309	409	548
YOY(%)	30.7	7.1	31.6	32.6	33.8
毛利率(%)	54.8	57.8	58.2	58.7	59.2
净利率(%)	12.6	14.6	15.7	16.7	17.5
ROE(%)	10.3	10.9	9.8	11.6	13.7
EPS(摊薄/元)	0.45	0.48	0.63	0.84	1.12
P/E(倍)	62.6	58.4	44.4	33.5	25.0
P/B(倍)	6.4	6.4	4.4	3.9	3.4

公司连续中标江苏、山东、四川、陕西、河南、贵州、内蒙、宁夏、辽宁、安徽、云南等省下辖市、县的国土空间规划项目，国土空间规划业务推进势头良好。根据我们的估算，我国自然资源确权登记和国土空间规划的市场规模合计将近 300 亿元。相比公司当前的营收规模，公司自然资源确权登记业务和国土空间规划业务未来发展潜力很大。

- **盈利预测与投资建议：**根据公司的 2021 年半年报，我们调整了对公司 2021-2023 年的盈利预测，归母净利润分别调整为 3.09 亿元（原预测值为 3.04 亿元）、4.09 亿元（原预测值为 4.01 亿元）、5.48 亿元（原预测值为 5.36 亿元），考虑到定增完成引起的股本摊薄，EPS 分别为 0.63 元、0.84 元、1.12 元，对应 8 月 9 日收盘价的 PE 分别约为 44.4、33.5、25.0 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 2020 年公告的定增已经完成，随着定增项目的落地实施，公司的市场竞争力将进一步增强。自然资源确权登记和国土空间规划将为公司 GIS 业务带来新一轮发展机遇。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）公司自然资源确权登记业务发展不达预期：2019 年 7 月，《自然资源统一确权登记暂行办法》和《自然资源统一确权登记工作方案》印发，自然资源确权登记将全面开展。但如果全面开展后，市场竞争的激烈程度超出预期，则公司的自然资源确权登记业务发展存在不达预期的风险。（3）公司国土空间规划业务发展不达预期：2019 年 6 月，自然资源部印发《关于全面开展国土空间规划工作的通知》，全面启动国土空间规划编制审批和实施管理工作。但如果推进进度低于预期，则公司的国土空间规划业务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	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	2,245	3,617	4,480	5,632
现金	1,098	2,235	2,773	3,472
应收票据及应收账款	655	798	997	1,274
其他应收款	78	95	118	151
预付账款	9	11	14	18
存货	326	394	486	614
其他流动资产	79	84	92	103
<b>非流动资产</b>	1,340	1,262	1,183	1,102
长期投资	1	1	1	0
固定资产	226	193	159	125
无形资产	152	133	112	90
其他非流动资产	960	936	911	887
<b>资产总计</b>	3,585	4,879	5,662	6,734
<b>流动负债</b>	1,412	1,707	2,123	2,704
短期借款	7	0	0	0
应付票据及应付账款	169	203	251	317
其他流动负债	1,237	1,504	1,872	2,387
<b>非流动负债</b>	27	27	26	25
长期借款	3	2	1	0
其他非流动负债	25	25	25	25
<b>负债合计</b>	1,440	1,734	2,149	2,729
少数股东权益	-4	-5	-6	-7
股本	452	487	487	487
资本公积	888	1,577	1,577	1,577
留存收益	808	1,086	1,455	1,948
<b>归属母公司股东权益</b>	2,149	3,151	3,519	4,012
<b>负债和股东权益</b>	3,585	4,879	5,662	6,734

## 现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	230	445	569	742
净利润	234	308	409	547
折旧摊销	65	78	79	80
财务费用	-6	-6	-9	-11
投资损失	-6	-6	-6	-6
营运资金变动	-72	66	92	128
其他经营现金流	14	5	5	5
<b>投资活动现金流</b>	1	2	2	2
资本支出	59	0	0	-0
长期投资	69	0	0	0
其他投资现金流	-126	2	2	2
<b>筹资活动现金流</b>	24	690	-33	-45
短期借款	-0	-7	0	0
长期借款	-3	-1	-1	-1
其他筹资现金流	27	698	-32	-44
<b>现金净增加额</b>	253	1,137	538	699

## 利润表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	1,610	1,962	2,449	3,131
营业成本	679	819	1,012	1,278
税金及附加	13	16	20	26
营业费用	243	284	343	429
管理费用	202	235	282	344
研发费用	224	275	343	438
财务费用	-6	-6	-9	-11
资产减值损失	-0	-1	-1	-1
信用减值损失	-29	-35	-43	-56
其他收益	24	30	30	30
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	6	6	6	6
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	255	338	451	606
营业外收入	8	8	8	8
营业外支出	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	263	346	459	614
所得税	29	38	50	67
<b>净利润</b>	234	308	409	547
少数股东损益	-0	-1	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	235	309	409	548
EBITDA	323	418	529	683
EPS (元)	0.48	0.63	0.84	1.12

## 主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-7.2	21.9	24.8	27.8
营业利润(%)	13.7	32.6	33.3	34.3
归属于母公司净利润(%)	7.1	31.6	32.6	33.8
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	57.8	58.2	58.7	59.2
净利率(%)	14.6	15.7	16.7	17.5
ROE(%)	10.9	9.8	11.6	13.7
ROIC(%)	15.2	25.4	37.3	56.8
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	40.2	35.5	38.0	40.5
净负债比率(%)	-50.7	-71.0	-78.9	-86.7
流动比率	1.6	2.1	2.1	2.1
速动比率	1.3	1.9	1.9	1.8
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
应付账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.63	0.84	1.12
每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.91	1.17	1.52
每股净资产(最新摊薄)	4.41	6.47	7.23	8.24
<b>估值比率</b>				
P/E	58.4	44.4	33.5	25.0
P/B	6.4	4.4	3.9	3.4
EV/EBITDA	22.8	27.8	21.0	15.4

## 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，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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。

### 免责声明：

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 2021 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 楼  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 16 层  
邮编：100033