

超图软件（300036）：公司业绩稳增长，产业整体进入关键上升期

2021年8月26日

强烈推荐/维持

超图软件 公司报告

事件概述：

- 1、自然资源部正式印发《实景三维中国建设技术大纲（2021版）》，意味着实景三维中国建设将进入快速落地期，三维GIS（地理信息系统）市场或将迎来爆发式增长。
- 2、超图软件发布2021年中报，上半年实现营业收入6.24亿元，同比增长19.25%；归母净利润0.55亿元，同比增长33.13%；扣非净利润0.51亿元，同比增长56.30%。

点评：

受益于相关政策落地，三维GIS产业迎来关键上升期。国家“十四五规划纲要”明确提出要加快数字化发展，建设数字中国的要求，三维GIS技术对于提升我国自然资源管控、国土空间规划、智慧城市建设和、应急防灾指令等领域的数字化、智能化水平起到重要作用。受益于国家政策影响，产业相关基础软件产品和解决方案正在向相关领域加速渗透。同时随着自然资源部《实景三维中国建设技术大纲（2021版）》的推出，GIS行业将实现从二维到三维的全面升级，三维GIS等信息化手段的高效运用已经成为推进地理信息资源建设和高效落实城市设计的必然趋势，产业将迎来关键上升期。

技术驱动发展，公司业务稳步推进，业绩持续提升。公司依托技术驱动长期发展，其组件式、服务式GIS技术都处于业界前列，跨平台GIS技术更是开辟了GIS基础软件先河，并建立起长久差异化优势。超图软件的**基础软件业务**形成了五大技术体系，并持续推动国际化发展，加强与国内外合作伙伴的市场合作，加强品牌国际传播；**应用软件业务**方面上半年中标多地自然资源确权登记、国土空间规划、城市信息模型、灾害预警等项目，公司并将结合现有经验进一步拓展业务市场；**云服务业务**方面公司产品已覆盖政府、金融、零售等多行业客户。21H1公司营收、净利增长稳健，毛净利率分别为52.32%、8.59%，同比变动-3.39、+0.87pct，销售、管理费用管控效果逐步体现。

龙头位势稳固，积极拥抱华为等生态。经过多年积累，超图的技术水平与市场份额均处于国际领先地位。据美国ARC的数据，超图软件的SuperMap位居全球GIS市场份额第3、亚洲GIS市场份额第1的位置。作为行业内龙头企业，公司与客户以及增值开发商之间不断进行深度合作，一方面推动了公司技术和服务水平的提升，另一方面也保障了公司业务的长期稳定发展，为拓展新的市场奠定了坚实基础。同时公司的基础软件业务也在积极进行生态适配，目前已与1000多家生态伙伴建立合作，上半年超图云GIS应用服务器平台顺利通过鲲鹏技术的Huawei Validated认证。这是全国首个获得Validated认证的产品方案，率先完成华为鲲鹏的技术全栈适配，未来公司将继续携手华为、腾讯、阿里等生态伙伴共同为用户创造价值。

三维GIS融入游戏引擎或将带来公司发展新增量。随着虚拟现实、混合现实等技术的发展，三维GIS技术可将具有真实地理坐标的室内BIM模型、室外地理环境、实时物联网数据等接入到游戏引擎中，构建一个数字化平行世界。基于真实地理坐标的三维数据和游戏特效，可为用户带来更为沉浸式的交互体验，其有望成为元宇宙（Metaverse）的基础技术。超图软件的三维GIS游

公司简介：

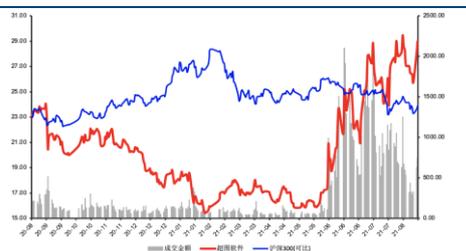
公司是亚洲领先的地理信息系统平台软件企业，从事地理信息系统软件的研究、开发、推广和服务，是我国GIS行业最具技术实力的企业。主营业务贯穿GIS软件产业链的三个组成部分，在国内GIS软件行业保持竞争优势地位，国产GIS基础平台软件市场份额第一。公司研发的GIS基础平台软件具有良好的通用性，既可直接销售给最终用户，也可销售给增值开发商。

资料来源：wind、东兴证券研究所

交易数据

| | |
|--------------|-------------|
| 52周股价区间（元） | 30.69-15.23 |
| 总市值（亿元） | 139.39 |
| 流通市值（亿元） | 112.19 |
| 总股本/流通A股（万股） | 48688/39187 |
| 流通B股/H股（万股） | / |
| 52周日均换手率 | 3.66 |

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

分析师：孙业亮

18660812201

sunyl-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010002

分析师：魏宗

18811318902

weizong@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521080002

研究助理：刘蒙

18811366567

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070040

研究助理：张永嘉

18701288678

zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121070050

戏引擎开发平台将三维 GIS 的数据可视化、数据分析和数据分析能力扩展至三维游戏引擎 Unreal Engine 和 Unity 中，未来游戏领域或将进一步打开超图的发展空间，带来成长新增量。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 3.03、3.94、5.14 亿元，对应 EPS 分别为 0.67、0.87、1.14 元。当前股价对应 PE 分别为 41.22、31.73、24.32 倍。行业受益于政策落地发展空间广阔，看好公司技术实力与成长空间，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：业务领域扩展不及预期，海外市场开拓不及预期，技术研发不及预期等。

财务指标预测

| 指标 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 1,735.02 | 1,610.05 | 1,960.11 | 2,408.46 | 2,986.59 |
| 增长率(%) | 14.31% | -7.20% | 21.74% | 22.87% | 24.00% |
| 归母净利润(百万元) | 219.08 | 234.67 | 303.03 | 393.67 | 513.59 |
| 增长率(%) | 30.71% | 7.12% | 29.13% | 29.91% | 30.46% |
| 净资产收益率(%) | 10.30% | 10.92% | 12.66% | 14.52% | 16.43% |
| 每股收益(元) | 0.49 | 0.52 | 0.67 | 0.87 | 1.14 |
| PE | 56.35 | 53.10 | 41.22 | 31.73 | 24.32 |
| PB | 5.83 | 5.81 | 5.22 | 4.61 | 4.00 |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

| 资产负债表 | 单位:百万元 | | | | | 利润表 | 单位:百万元 | | | | |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|-------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 流动资产合计 | 1793 | 2245 | 2722 | 3313 | 4070 | 营业收入 | 1735 | 1610 | 1960 | 2408 | 2987 |
| 货币资金 | 846 | 1098 | 1337 | 1642 | 2037 | 营业成本 | 784 | 679 | 855 | 1036 | 1257 |
| 应收账款 | 603 | 624 | 760 | 933 | 1158 | 营业税金及附加 | 14 | 13 | 16 | 20 | 24 |
| 其他应收款 | 83 | 78 | 94 | 116 | 144 | 营业费用 | 246 | 243 | 279 | 343 | 426 |
| 预付款项 | 10 | 9 | 10 | 10 | 11 | 管理费用 | 244 | 202 | 251 | 297 | 369 |
| 存货 | 9 | 326 | 411 | 498 | 604 | 财务费用 | 1 | -6 | -19 | -13 | -6 |
| 其他流动资产 | 228 | 26 | 26 | 26 | 26 | 研发费用 | 229 | 224 | 274 | 325 | 388 |
| 非流动资产合计 | 1269 | 1340 | 1301 | 1275 | 1258 | 资产减值损失 | 0.00 | -0.48 | 13.18 | 16.20 | 20.09 |
| 长期股权投资 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 | 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 235 | 226 | 222 | 217 | 213 | 投资净收益 | 8.83 | 6.19 | 8.83 | 8.83 | 8.83 |
| 无形资产 | 154 | 152 | 120 | 96 | 79 | 加:其他收益 | 33.85 | 23.92 | 33.85 | 41.59 | 51.58 |
| 其他非流动资产 | 0 | 50 | 50 | 50 | 50 | 营业利润 | 224 | 255 | 332 | 434 | 569 |
| 资产总计 | 3062 | 3585 | 4023 | 4588 | 5328 | 营业外收入 | 15.92 | 8.46 | 8.46 | 8.46 | 8.46 |
| 流动负债合计 | 923 | 1412 | 1607 | 1855 | 2180 | 营业外支出 | 0.22 | 0.55 | 0.55 | 0.55 | 0.55 |
| 短期借款 | 7 | 7 | 172 | 376 | 647 | 利润总额 | 240 | 263 | 340 | 442 | 577 |
| 应付账款 | 300 | 169 | 209 | 254 | 308 | 所得税 | 26 | 29 | 37 | 48 | 63 |
| 预收款项 | 202 | 0 | 0 | 0 | 0 | 净利润 | 214 | 234 | 303 | 394 | 514 |
| 一年内到期的非流动负债 | 107 | 9 | 9 | 9 | 9 | 少数股东损益 | -5 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 非流动负债合计 | 15 | 27 | 26 | 26 | 26 | 归属母公司净利润 | 219 | 235 | 303 | 394 | 514 |
| 长期借款 | 6 | 3 | 3 | 3 | 3 | 主要财务比率 | | | | | |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 负债合计 | 938 | 1440 | 1633 | 1881 | 2206 | 成长能力 | | | | | |
| 少数股东权益 | -4 | -4 | -4 | -4 | -4 | 营业收入增长 | 14.31% | -7.20% | 21.74% | 22.87% | 24.00% |
| 实收资本(或股本) | 450 | 452 | 452 | 452 | 452 | 营业利润增长 | 42.02% | 13.73% | 30.30% | 30.62% | 31.02% |
| 资本公积 | 837 | 888 | 888 | 888 | 888 | 归属于母公司净利润增长 | 30.71% | 7.12% | 29.13% | 29.91% | 30.46% |
| 未分配利润 | 792 | 746 | 972 | 1266 | 1649 | 获利能力 | | | | | |
| 归属母公司股东权益合计 | 2128 | 2149 | 2394 | 2711 | 3126 | 毛利率(%) | 54.79% | 57.82% | 55.49% | 56.09% | 57.05% |
| 负债和所有者权益 | 3062 | 3585 | 4023 | 4588 | 5328 | 净利率(%) | 12.34% | 14.55% | 15.46% | 16.35% | 17.20% |
| 现金流量表 | 单位:百万元 | | | | | 总资产净利润(%) | 7.15% | 6.55% | 7.53% | 8.58% | 9.64% |
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | ROE(%) | 10.30% | 10.92% | 12.66% | 14.52% | 16.43% |
| 经营活动现金流 | 220 | 230 | 146 | 205 | 266 | 偿债能力 | | | | | |
| 净利润 | 214 | 234 | 303 | 394 | 514 | 资产负债率(%) | 31% | 40% | 41% | 41% | 41% |
| 折旧摊销 | 57.02 | 65.39 | 66.26 | 58.82 | 55.33 | 流动比率 | 1.94 | 1.59 | 1.69 | 1.79 | 1.87 |
| 财务费用 | 1 | -6 | -19 | -13 | -6 | 速动比率 | 1.93 | 1.36 | 1.44 | 1.52 | 1.59 |
| 应收帐款减少 | -100 | -21 | -136 | -174 | -224 | 营运能力 | | | | | |
| 预收帐款增加 | 16 | -202 | 0 | 0 | 0 | 总资产周转率 | 0.59 | 0.48 | 0.52 | 0.56 | 0.60 |
| 投资活动现金流 | -108 | 1 | -31 | -40 | -49 | 应收账款周转率 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 应付账款周转率 | 6.13 | 6.87 | 10.37 | 10.40 | 10.64 |
| 长期投资减少 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股指标(元) | | | | | |
| 投资收益 | 9 | 6 | 9 | 9 | 9 | 每股收益(最新摊薄) | 0.49 | 0.52 | 0.67 | 0.87 | 1.14 |
| 筹资活动现金流 | -34 | 24 | 124 | 141 | 178 | 每股净现金流(最新摊薄) | 0.17 | 0.56 | 0.53 | 0.68 | 0.87 |
| 应付债券增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股净资产(最新摊薄) | 4.73 | 4.75 | 5.29 | 5.99 | 6.91 |
| 长期借款增加 | -1 | -3 | 0 | 0 | 0 | 估值比率 | | | | | |
| 普通股增加 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | P/E | 56.35 | 53.10 | 41.22 | 31.73 | 24.32 |
| 资本公积增加 | 7 | 51 | 0 | 0 | 0 | P/B | 5.83 | 5.81 | 5.22 | 4.61 | 4.00 |
| 现金净增加额 | 78 | 254 | 239 | 306 | 394 | EV/EBITDA | 41.49 | 36.37 | 29.94 | 23.47 | 18.04 |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

科技组负责人&计算机互联网行业首席分析师，博士，2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖，2020 年度获万得“金牌分析师”奖，多年一二级市场从业经验，组织团队专注研究：TMT 软硬件，硬科技、云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、智能网联车、视觉产业、物联网 5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

孙业亮

计算机行业高级分析师。近 2 年 IT 实业经验和近 4 年证券从业经验，2021 年加入东兴证券研究所。熟悉云计算、智能硬件、信息安全及金融科技等领域研究。

魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

研究助理简介

刘蒙

清华大学五道口金融学院金融硕士，2020 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究

张永嘉

对外经济贸易大学金融硕士，2021 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

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，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526