

紧抓行业发展机遇，业绩实现快速增长

买入|维持

——超图软件(300036.SZ)2021年度业绩预告点评

事件：

公司于2022年1月27日晚发布《2021年度业绩预告》。

点评：

● 营业收入规模不断扩大，预计归母净利润同比增长20%-30%

2021年度，公司预计实现归母净利润2.81-3.05亿元，同比增长20%-30%；预计实现扣非归母净利润2.65-2.89亿元，同比增长20%-31%。虽然下半年新冠疫情的反复对公司业务回款以及部分项目验收造成一定影响，但公司紧抓数字化转型、信创、新基建等行业发展机遇，持续技术创新，多维市场开拓，提升“数字化赋能”用户能力，营业收入规模不断扩大。国际化方面，公司海外市场开拓受疫情影响，但公司加强品牌建设，在韩国、阿联酋、缅甸、菲律宾、泰国、印尼、秘鲁、博茨瓦纳、哥伦比亚等区域成功落单。

● 建立新一代三维GIS体系，为应用软件提供坚实的数字化底盘

元宇宙、VR/AR/MR、次世代引擎等IT技术的发展，为新一代三维GIS技术体系的演进注入了新的动能。面对实景三维中国、新型测绘、BIM+GIS、CIM、数字孪生等诸多领域应用的新需求，公司新一代三维GIS技术全面提升，三维空间数据模型、三维数据格式标准、三维WebGL客户端、三维GIS游戏引擎开发平台、三维GIS交互与输出技术等关键技术和产品不断演进，推动构建了室内室外一体化、宏观微观一体化与空天/地表/地下一体化的数字孪生空间，为数字孪生、CIM等应用提供坚实的数字化底盘。2021年9月，公司正式发布SuperMap GIS 10i(2021)，该产品充分发挥了三维GIS技术的价值，有望带动公司核心竞争力及盈利能力的持续提升。

● 坚持国际化的长期发展战略，获评2021全球最佳GIS供应商

根据公司微信公众号1月25日公布的消息，公司近日荣获《APAC Insider》杂志颁发的“APAC Business Awards 2021”商业大奖，获评“2021全球最佳GIS软件及解决方案供应商”(Best Global GIS Software & Solutions Provider 2021)荣誉称号，获得该奖项是海外用户对公司GIS产品和服务的充分认可。目前，SuperMap GIS在近五十个国家和地区发展有近百家代理商与合作伙伴，将SuperMap GIS推广到100多个国家和地区，是华为、中兴、NEC、NTT等跨国企业的GIS基础软件供应商。

● 盈利预测与投资建议

未来五到十年，在“新基建”及“信创”的大背景下，公司将面临“自主化、三维化、云化和国际化”的重大战略发展机遇，在研发驱动下，有望打开新的成长空间。参考《2021年度业绩预告》，调整公司2021-2023年营业收入预测至19.84、24.33、29.31亿元，调整归母净利润预测至2.94、3.81、4.82亿元，EPS为0.60、0.78、0.98元/股，对应PE为39.26、30.28、23.96倍。公司过去三年PE主要运行在30-60倍的区间，预期未来三年归母净利润CAGR为27.09%，给予公司2022年45倍的目标PE，对应的目标价为35.10元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复；实景三维中国建设低于预期；GIS软件国产替代进程低于预期；海外市场拓展低于预期。

当前价/目标价：23.58元/35.10元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：33.09 / 15.42

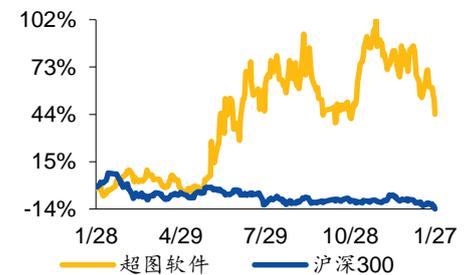
A股流通股(百万股)：429.52

A股总股本(百万股)：489.55

流通市值(百万元)：10128.16

总市值(百万元)：11543.59

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-超图软件(300036.SZ)2021年三季度点评：营业收入稳健增长，核心产品持续迭代》2021.10.27

《国元证券公司研究-超图软件(300036.SZ)2021年半年度报告点评：营业收入稳健增长，净利润率提升明显》2021.08.09

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1735.02	1610.05	1984.29	2433.22	2930.86
收入同比(%)	14.31	-7.20	23.24	22.62	20.45
归母净利润(百万元)	219.08	234.67	294.00	381.27	481.71
归母净利润同比(%)	30.71	7.12	25.28	29.69	26.34
ROE(%)	10.30	10.92	9.37	10.93	12.25
每股收益(元)	0.45	0.48	0.60	0.78	0.98
市盈率(P/E)	52.69	49.19	39.26	30.28	23.96

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：超图软件过去三年 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	
流动资产	1792.55	2244.76	3306.66	3857.15	4447.83	
现金	846.42	1097.91	1944.36	2255.96	2572.11	
应收账款	602.96	624.02	747.68	898.35	1071.82	
其他应收款	83.46	77.61	95.44	116.79	140.10	
预付账款	9.70	9.18	11.02	13.35	15.79	
存货	8.55	326.17	389.13	443.09	505.55	
其他流动资产	241.46	109.87	119.02	129.61	142.46	
非流动资产	1269.44	1340.15	1370.13	1402.96	1438.31	
长期投资	1.85	1.45	1.48	1.52	1.58	
固定资产	234.91	226.06	239.59	250.16	258.54	
无形资产	153.66	152.37	162.57	173.20	184.92	
其他非流动资产	879.02	960.27	966.49	978.08	993.27	
资产总计	3061.99	3584.91	4676.78	5260.11	5886.13	
流动负债	922.98	1412.48	1515.32	1747.04	1929.11	
短期借款	7.29	7.04	7.12	7.65	8.01	
应付账款	299.87	168.62	200.29	242.18	288.22	
其他流动负债	615.82	1236.82	1307.91	1497.20	1632.88	
非流动负债	14.85	27.28	27.81	28.69	30.43	
长期借款	5.56	2.56	1.47	0.00	0.00	
其他非流动负债	9.29	24.72	26.34	28.69	30.43	
负债合计	937.83	1439.76	1543.13	1775.73	1959.54	
少数股东权益	-3.80	-4.19	-4.71	-5.35	-6.11	
股本	449.54	452.44	489.55	489.55	489.55	
资本公积	837.22	888.44	1568.93	1568.93	1568.93	
留存收益	845.23	813.80	1084.27	1435.53	1878.38	
归属母公司股东权益	2127.97	2149.33	3138.37	3489.73	3932.70	
负债和股东权益	3061.99	3584.91	4676.78	5260.11	5886.13	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	
经营活动现金流	220.04	229.60	227.59	419.61	435.60	
净利润	214.03	234.21	293.47	380.63	480.95	
折旧摊销	57.02	65.39	69.36	74.92	80.14	
财务费用	1.35	-5.51	-14.35	-20.20	-23.35	
投资损失	-8.83	-6.19	-6.29	-6.37	-6.51	
营运资金变动	-26.16	-71.83	-73.39	-177.54	-205.98	
其他经营现金流	-17.37	13.53	-41.21	168.17	110.34	
投资活动现金流	-107.72	1.29	-90.35	-99.60	-106.16	
资本支出	44.94	74.61	31.29	35.86	39.57	
长期投资	0.00	-170.00	5.25	5.85	5.35	
其他投资现金流	-62.78	-94.10	-53.82	-57.89	-61.24	
筹资活动现金流	-33.88	23.61	709.20	-8.41	-13.28	
短期借款	0.74	-0.24	0.08	0.53	0.36	
长期借款	-0.50	-2.99	-1.09	-1.47	0.00	
普通股增加	0.00	2.90	37.11	0.00	0.00	
资本公积增加	7.40	51.22	680.49	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-41.52	-27.28	-7.39	-7.47	-13.64	
现金净增加额	78.88	253.10	846.44	311.60	316.16	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	
营业收入	1735.02	1610.05	1984.29	2433.22	2930.86	
营业成本	784.37	679.20	835.22	1019.29	1224.38	
营业税金及附加	13.70	13.15	16.07	19.47	23.15	
营业费用	245.92	242.86	298.24	364.25	437.28	
管理费用	243.81	202.14	275.02	335.30	400.65	
研发费用	229.29	224.23	260.47	307.28	351.85	
财务费用	1.35	-5.51	-14.35	-20.20	-23.35	
资产减值损失	0.00	-0.48	-0.46	-0.43	-0.41	
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	8.83	6.19	6.29	6.37	6.51	
营业利润	224.29	255.08	320.43	417.34	528.96	
营业外收入	15.92	8.46	9.76	10.54	11.28	
营业外支出	0.22	0.55	0.97	1.02	1.36	
利润总额	239.99	263.00	329.22	426.86	538.88	
所得税	25.96	28.79	35.75	46.23	57.93	
净利润	214.03	234.21	293.47	380.63	480.95	
少数股东损益	-5.05	-0.46	-0.53	-0.64	-0.75	
归属母公司净利润	219.08	234.67	294.00	381.27	481.71	
EBITDA	282.65	314.97	375.44	472.06	585.75	
EPS (元)	0.49	0.52	0.60	0.78	0.98	

主要财务比率						
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	
成长能力						
营业收入(%)	14.31	-7.20	23.24	22.62	20.45	
营业利润(%)	42.02	13.73	25.62	30.24	26.75	
归属母公司净利润(%)	30.71	7.12	25.28	29.69	26.34	
获利能力						
毛利率(%)	54.79	57.82	57.91	58.11	58.22	
净利率(%)	12.63	14.58	14.82	15.67	16.44	
ROE(%)	10.30	10.92	9.37	10.93	12.25	
ROIC(%)	15.91	12.51	13.90	16.37	18.87	
偿债能力						
资产负债率(%)	30.63	40.16	33.00	33.76	33.29	
净负债比率(%)	12.77	1.32	1.22	1.14	1.14	
流动比率	1.94	1.59	2.18	2.21	2.31	
速动比率	1.93	1.36	1.93	1.95	2.04	
营运能力						
总资产周转率	0.59	0.48	0.48	0.49	0.53	
应收账款周转率	2.69	2.26	2.71	2.96	2.98	
应付账款周转率	2.77	2.90	4.53	4.61	4.62	
每股指标(元)						
每股收益(最新摊薄)	0.45	0.48	0.60	0.78	0.98	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.47	0.46	0.86	0.89	
每股净资产(最新摊薄)	4.35	4.39	6.41	7.13	8.03	
估值比率						
P/E	52.69	49.19	39.26	30.28	23.96	
P/B	5.42	5.37	3.68	3.31	2.94	
EV/EBITDA	36.25	32.53	27.29	21.70	17.49	

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188