

乘政策之风筑创新之力，GIS 龙头扬帆远航

2022 年 03 月 25 日

➤ 2022 年 3 月 24 日公司发布 2021 年年报，2021 年实现营业收入 18.75 亿元，同比增长 16.46%；归母净利润 2.88 亿元，同比增长 22.55%。

➤ **国内 GIS 领域龙头，产品化能力不断提升，生态合作持续推进。**公司在 GIS 领域具有市场领先地位，SuperMap GIS 基础软件市场份额已超越国外品牌，位居国内第一，并已经将 SuperMap GIS 推广到 100 多个国家和地区。2021 年公司发布全新产品 SuperMap GIS 10i(2021)，不断提升产品能力。与此同时，公司加强生态合作，全面融入 openEuler、openGauss 等鲲鹏计算生态，并深入沃土计划，与华为在 GIS 领域取得更多合作机会。

➤ **紧抓信创、三维两大机遇，未来潜力可期。**1) **信创机遇：**公司是信息技术应用创新工作委员会会员单位，相关人员担任 GIS 信创小组组长，并在 2021 年牵头完成了 GIS 测试大纲。项目落地方面，公司 2021 年实现了 9 个部委、30 多个省市信创订单落地，在部委级、省级、市级、县级都有信创标杆项目，同时 3 个子公司获得国密资质。

2) **实景三维机遇：**公司构建了三维国土空间基础信息平台，承建了自然资源部自然资源三维立体一张图、国家地理信息中心自然资源三维立体时空数据库，以及数十个部省级重点项目。2022 年 2 月自然资源部发布《关于全面推进实景三维中国建设的通知》，公司作为 GIS 领域龙头，未来有望充分受益与实景三维建设的推进。

➤ **创新业务多点开花，地图慧中小微客户 SaaS 收入同比增长 50%。**公司数字底盘业务 2021 年合同额增速达到 67%，成为未来智慧城市业务发展的新增长点；智慧园区业务将 BIM 等技术与 GIS 技术结合，合同额同比增长达 300% 以上。地图慧业务企业注册用户新增超 12 万家，总体注册用户达到 180 万家，中小微客户 SaaS 收入同比增长 50%；小微客户续约率达到 55% 以上，大客户续约率达到 95% 以上。元宇宙领域，公司近期已中标福厦机场 VR 项目，标杆项目树立有望助力相关业务推广。

➤ **投资建议：**公司属在国内 GIS 领域具有领先地位。实景三维、国产替代等政策开始陆续落地，为机遇助力公司成长，同时元宇宙、C 端 SaaS 业务等新兴业务长期潜力可期。预计公司 2022-2024 年归母净利润为 3.64/4.51/5.54 亿元，对应 PE 分别为 28X、23X、18X。我们选取计算机行业以地理信息化为主业的公司航天宏图、中科星图为可比公司，相关公司 2022 年平均 PE (Wind 一致预期) 为 43X，公司具有一定估值优势，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧的风险，元宇宙等新领域开拓存在不确定性，政策推进进度存在一定不确定性。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1875	2348	2908	3534
增长率 (%)	16.5	25.2	23.8	21.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	288	364	451	554
增长率 (%)	22.6	26.5	24.1	22.7
每股收益 (元)	0.59	0.74	0.92	1.13
PE	36	28	23	18
PB	3.2	2.9	2.6	2.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 3 月 24 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

20.86 元

**分析师：吕伟**

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.超图软件 (300036) 2021 年业绩预告点评：业绩稳步提升，国产 GIS 龙头多重机遇下成长可期

2.超图软件 (300036) 公司动态报告：三维 GIS 承载数字世界，或将成为元宇宙重要底座

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1875	2348	2908	3534
营业成本	799	999	1254	1527
营业税金及附加	13	17	21	25
销售费用	268	359	435	531
管理费用	235	309	375	446
研发费用	217	299	371	451
EBIT	343	391	486	594
财务费用	-10	-8	-20	-30
资产减值损失	-1	-10	-10	-10
投资收益	9	11	14	18
营业利润	307	405	502	618
营业外收支	10	5	6	6
利润总额	317	409	508	623
所得税	31	41	51	62
净利润	285	369	458	561
归属于母公司净利润	288	364	451	554
EBITDA	417	463	563	673

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1387	1648	2194	2813
应收账款及票据	760	1045	1268	1510
预付款项	7	9	12	14
存货	487	610	750	896
其他流动资产	730	720	735	781
流动资产合计	3371	4032	4958	6014
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	142	145	156	162
无形资产	111	173	156	176
非流动资产合计	1451	1475	1447	1451
资产合计	4823	5507	6405	7465
短期借款	6	6	6	6
应付账款及票据	268	329	404	493
其他流动负债	1347	1618	2004	2435
流动负债合计	1621	1952	2413	2934
长期借款	1	4	8	13
其他长期负债	29	29	29	29
非流动负债合计	30	33	37	42
负债合计	1651	1985	2451	2976
股本	490	490	490	490
少数股东权益	-4	0	7	14
股东权益合计	3172	3521	3955	4489
负债和股东权益合计	4823	5507	6405	7465

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	16.46	25.23	23.82	21.53
EBIT 增长率	38.10	13.91	24.27	22.33
净利润增长率	22.55	26.51	24.08	22.68
盈利能力 (%)				
毛利率	57.40	57.46	56.89	56.77
净利润率	15.22	15.70	15.74	15.89
总资产收益率 ROA	5.96	6.61	7.05	7.42
净资产收益率 ROE	9.05	10.33	11.43	12.38
偿债能力				
流动比率	2.08	2.07	2.05	2.05
速动比率	1.76	1.75	1.74	1.73
现金比率	0.86	0.84	0.91	0.96
资产负债率 (%)	34.23	36.05	38.26	39.87
经营效率				
应收账款周转天数	145.44	159.98	156.78	153.64
存货周转天数	222.68	222.90	218.44	214.08
总资产周转率	0.39	0.43	0.45	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.59	0.74	0.92	1.13
每股净资产	6.49	7.19	8.06	9.14
每股经营现金流	0.37	0.75	1.24	1.45
每股股利	0.00	0.06	0.07	0.08
估值分析				
PE	36	28	23	18
PB	3.2	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA	21.26	18.57	14.31	11.05
股息收益率 (%)	0.00	0.29	0.34	0.36

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	285	369	458	561
折旧和摊销	73	72	77	79
营运资金变动	-239	-68	81	84
经营活动现金流	180	366	606	711
资本开支	-57	-111	-55	-88
投资	-573	20	10	10
投资活动现金流	-620	-79	-30	-59
股权募资	762	0	0	0
债务募资	-1	3	4	5
筹资活动现金流	732	-27	-30	-32
现金净流量	292	261	546	620

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001