

深耕信创蓄势待发, 三维GIS应用落地提速

投资要点

- **事件:** 公司发布2021年年度报告, 实现营业收入18.8亿元, 同比增长16.5%; 实现归母净利润2.9亿元, 同比增长22.6%; 实现扣非后净利润2.7亿元, 同比增长21.7%。业绩符合预期。
- **国内GIS领航者, 各项业务进展有序。** 1) **GIS基础软件板块:** 报告期内, 公司发布SuperMap GIS 10i (2021), 在人工智能、分布式、新一代三维、AR等地理信息核心技术领域继续保持显著优势, 通过生态聚能实现更多的价值创造; SuperMap GIS基础软件市场份额已超越国外品牌, 位居国内第一, 并被推广至100多个国家和地区。2) **应用软件板块:** 围绕大资源、大智慧、大环境、大国防四大业务线持续纵深发展, 实现单项目中标金额和整体订单规模的快速增长。3) **GIS云服务板块:** 大众制图业务截至目前拥有135万多免费用户, 企业平台拥有45万客户, 服务于百余个细分领域。
- **深耕信创项目, 完成生态适配蓄势待发。** 报告期内, 公司信创项目多地开花, 实现了9个部委、30多个省市信创订单落地, 与2020年相比项目明显增多, 并且在部委级、省级、市级、县级都有信创标杆项目, 达到了良好的示范效应。同时, 公司相关人员担任GIS信创小组组长, 牵头完成了GIS测试大纲; 并积极与生态伙伴开展产品适配、技术验证以及性能提升工作, 产品与鲲鹏、飞腾、龙芯、申威、海光、兆芯、景嘉微7种CPU、12种操作系统、19种数据库的对接测试适配已完成。随着行业信创的加速与深化, 公司有望在信创市场获得更多份额。
- **新一代三维GIS技术加速推广, 市场空间巨大。** 三维GIS软件技术是GIS技术升级换代的必然要求, 公司研发了新一代三维GIS技术体系, 具有全球领先水平, 报告期内SuperMap GIS软件已成为全国200多个设计院、测绘院不可或缺的工具。同时, 公司构建了三维国土空间信息平台, 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, 以及河南省、柳州市、咸宁市等数十个部省级重点项目。伴随《关于全面推进实景三维中国建设的通知》等政策落地, 三维GIS技术有望拓展建筑、桥梁等新兴应用领域, 市场空间被进一步抬高; 公司作为国内GIS领域龙头, 将在实景三维建设过程中深度受益。
- **盈利预测与投资建议。** 预计2022-2024年公司归母净利润复合增速达28.4%, 基于“信创”+“新基建”相关政策推动下的需求释放, 公司作为国产GIS软件龙头, 三维GIS技术有望扩大领先优势, 实现业务快速扩张, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 国产化替代进度不及预期; 实景三维中国政策推进力度不及预期; 行业竞争加剧等。

| 指标/年度 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 1875.09 | 2306.37 | 2836.84 | 3432.57 |
| 增长率 | 16.46% | 23.00% | 23.00% | 21.00% |
| 归属母公司净利润(百万元) | 287.59 | 389.56 | 493.63 | 608.51 |
| 增长率 | 22.55% | 35.45% | 26.72% | 23.27% |
| 每股收益EPS(元) | 0.59 | 0.80 | 1.01 | 1.24 |
| 净资产收益率ROE | 9.00% | 11.02% | 12.50% | 13.65% |
| PE | 35 | 26 | 21 | 17 |
| PB | 3.21 | 2.91 | 2.60 | 2.30 |

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 王湘杰
执业证号: S1250521120002
邮箱: wxj@swsc.com.cn
联系人: 邓文鑫
电话: 15123996370
邮箱: dwx@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: Wind

基础数据

| | |
|-------------|-------------|
| 总股本(亿股) | 4.90 |
| 流通A股(亿股) | 4.30 |
| 52周内股价区间(元) | 15.86-33.09 |
| 总市值(亿元) | 101.92 |
| 总资产(亿元) | 48.23 |
| 每股净资产(元) | 6.49 |

相关研究

1. 超图软件(300036): 政策助推产业升级, GIS龙头拐点已至(2021-08-10)

附表：财务预测与估值

| 利润表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | 现金流量表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| 营业收入 | 1875.09 | 2306.37 | 2836.84 | 3432.57 | 净利润 | 285.37 | 386.54 | 489.80 | 603.79 |
| 营业成本 | 798.75 | 987.13 | 1217.00 | 1476.01 | 折旧与摊销 | 63.75 | 56.94 | 56.94 | 56.94 |
| 营业税金及附加 | 13.39 | 17.65 | 20.98 | 25.83 | 财务费用 | -9.89 | 0.38 | 0.45 | 0.54 |
| 销售费用 | 267.70 | 325.20 | 388.65 | 459.97 | 资产减值损失 | -1.01 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 管理费用 | 664.65 | 553.53 | 672.33 | 806.66 | 经营营运资本变动 | -64.98 | -976.03 | -280.83 | -204.58 |
| 财务费用 | -9.89 | 0.38 | 0.45 | 0.54 | 其他 | -92.75 | -5.00 | -5.00 | -5.00 |
| 资产减值损失 | -1.01 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 经营活动现金流净额 | 180.48 | -537.17 | 261.37 | 451.70 |
| 投资收益 | 9.14 | 5.00 | 5.00 | 5.00 | 资本支出 | -142.91 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 其他 | -476.81 | 5.00 | 5.00 | 5.00 |
| 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 投资活动现金流净额 | -619.72 | 5.00 | 5.00 | 5.00 |
| 营业利润 | 306.63 | 427.48 | 542.42 | 668.57 | 短期借款 | -1.37 | -5.68 | 0.00 | 0.00 |
| 其他非经营损益 | 10.21 | 4.72 | 4.73 | 4.75 | 长期借款 | -1.34 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额 | 316.84 | 432.20 | 547.15 | 673.33 | 股权融资 | 762.68 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 所得税 | 31.47 | 45.66 | 57.35 | 69.53 | 支付股利 | -23.46 | -57.52 | -77.91 | -98.73 |
| 净利润 | 285.37 | 386.54 | 489.80 | 603.79 | 其他 | -4.18 | -13.81 | -0.45 | -0.54 |
| 少数股东损益 | -2.23 | -3.02 | -3.82 | -4.71 | 筹资活动现金流净额 | 732.33 | -77.01 | -78.36 | -99.27 |
| 归属母公司股东净利润 | 287.59 | 389.56 | 493.63 | 608.51 | 现金流量净额 | 292.47 | -609.18 | 188.01 | 357.43 |
| | | | | | | | | | |
| 资产负债表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | 财务分析指标 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
| 货币资金 | 1387.02 | 777.84 | 965.85 | 1323.28 | 成长能力 | | | | |
| 应收和预付款项 | 841.44 | 998.68 | 1254.52 | 1517.45 | 销售收入增长率 | 16.46% | 23.00% | 23.00% | 21.00% |
| 存货 | 487.30 | 460.92 | 629.03 | 761.26 | 营业利润增长率 | 20.21% | 39.41% | 26.89% | 23.26% |
| 其他流动资产 | 655.72 | 648.92 | 646.39 | 655.73 | 净利润增长率 | 21.84% | 35.45% | 26.72% | 23.27% |
| 长期股权投资 | 1.23 | 1.23 | 1.23 | 1.23 | EBITDA 增长率 | 14.45% | 34.48% | 23.72% | 21.05% |
| 投资性房地产 | 184.33 | 184.33 | 184.33 | 184.33 | 获利能力 | | | | |
| 固定资产和在建工程 | 254.38 | 238.30 | 222.23 | 206.15 | 毛利率 | 57.40% | 57.20% | 57.10% | 57.00% |
| 无形资产和开发支出 | 948.74 | 907.99 | 867.24 | 826.49 | 三费率 | 49.20% | 38.12% | 37.42% | 36.92% |
| 其他非流动资产 | 62.78 | 62.66 | 62.54 | 62.43 | 净利率 | 15.22% | 16.76% | 17.27% | 17.59% |
| 资产总计 | 4822.93 | 4280.87 | 4833.35 | 5538.36 | ROE | 9.00% | 11.02% | 12.50% | 13.65% |
| 短期借款 | 5.68 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | ROA | 5.92% | 9.03% | 10.13% | 10.90% |
| 应付和预收款项 | 490.06 | 637.01 | 752.53 | 924.23 | ROIC | 30.46% | 27.38% | 24.68% | 27.84% |
| 长期借款 | 1.22 | 1.22 | 1.22 | 1.22 | EBITDA/销售收入 | 19.23% | 21.02% | 21.14% | 21.15% |
| 其他负债 | 1153.91 | 136.54 | 161.61 | 189.85 | 营运能力 | | | | |
| 负债合计 | 1650.87 | 774.77 | 915.36 | 1115.30 | 总资产周转率 | 0.45 | 0.51 | 0.62 | 0.66 |
| 股本 | 489.55 | 489.55 | 489.55 | 489.55 | 固定资产周转率 | 10.19 | 17.21 | 24.06 | 33.70 |
| 资本公积 | 1614.00 | 1614.00 | 1614.00 | 1614.00 | 应收账款周转率 | 2.74 | 2.85 | 2.88 | 2.82 |
| 留存收益 | 1077.94 | 1409.97 | 1825.69 | 2335.47 | 存货周转率 | 1.96 | 2.08 | 2.23 | 2.12 |
| 归属母公司股东权益 | 3176.47 | 3513.53 | 3929.24 | 4439.03 | 销售商品提供劳务收到现金/营业收入 | 98.80% | — | — | — |
| 少数股东权益 | -4.41 | -7.43 | -11.25 | -15.96 | 资本结构 | | | | |
| 股东权益合计 | 3172.06 | 3506.10 | 3917.99 | 4423.06 | 资产负债率 | 34.23% | 18.10% | 18.94% | 20.14% |
| 负债和股东权益合计 | 4822.93 | 4280.87 | 4833.35 | 5538.36 | 带息债务/总负债 | 0.42% | 0.16% | 0.13% | 0.11% |
| | | | | | 流动比率 | 2.08 | 3.88 | 3.95 | 3.92 |
| | | | | | 速动比率 | 1.78 | 3.26 | 3.24 | 3.22 |
| | | | | | 股利支付率 | 8.16% | 14.77% | 15.78% | 16.22% |
| | | | | | 每股指标 | | | | |
| | | | | | 每股收益 | 0.59 | 0.80 | 1.01 | 1.24 |
| | | | | | 每股净资产 | 6.48 | 7.16 | 8.00 | 9.03 |
| | | | | | 每股经营现金 | 0.37 | -1.10 | 0.53 | 0.92 |
| | | | | | 每股股利 | 0.05 | 0.12 | 0.16 | 0.20 |
| | | | | | | | | | |
| 业绩和估值指标 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | | | | | |
| EBITDA | 360.49 | 484.80 | 599.81 | 726.06 | | | | | |
| PE | 35.44 | 26.16 | 20.65 | 16.75 | | | | | |
| PB | 3.21 | 2.91 | 2.60 | 2.30 | | | | | |
| PS | 5.44 | 4.42 | 3.59 | 2.97 | | | | | |
| EV/EBITDA | 21.06 | 16.86 | 13.32 | 10.51 | | | | | |
| 股息率 | 0.23% | 0.56% | 0.76% | 0.97% | | | | | |

数据来源: Wind, 西南证券

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注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

| | |
|------|--|
| 公司评级 | 买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 |
| | 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
| | 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
| | 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
| 行业评级 | 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下 |
| | 强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 |
| | 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 |
| | 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下 |

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 座机 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|-----------------|--------------|-------------|----------------------|
| 上海 | 蒋诗烽 | 总经理助理 销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn |
| | 黄滢 | 销售经理 | 18818215593 | 18818215593 | hying@swsc.com.cn |
| | 蒋俊洲 | 销售经理 | 18516516105 | 18516516105 | jiangjz@swsc.com.cn |
| | 崔露文 | 销售经理 | 15642960315 | 15642960315 | clw@swsc.com.cn |
| | 陈慧琳 | 销售经理 | 18523487775 | 18523487775 | chhl@swsc.com.cn |
| | 王昕宇 | 销售经理 | 17751018376 | 17751018376 | wangxy@swsc.com.cn |
| 北京 | 李杨 | 销售总监 | 18601139362 | 18601139362 | yfly@swsc.com.cn |
| | 张岚 | 销售副总监 | 18601241803 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
| | 陈含月 | 销售经理 | 13021201616 | 13021201616 | chhy@swsc.com.cn |
| | 王兴 | 销售经理 | 13167383522 | 13167383522 | wxing@swsc.com.cn |
| | 来趣儿 | 销售经理 | 15609289380 | 15609289380 | lqe@swsc.com.cn |
| 广深 | 郑龔 | 广州销售负责人 销售经理 | 18825189744 | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn |
| | 陈慧玲 | 销售经理 | 18500709330 | 18500709330 | chl@swsc.com.cn |
| | 杨新意 | 销售经理 | 17628609919 | 17628609919 | xy@swsc.com.cn |
| | 张文锋 | 销售经理 | 13642639789 | 13642639789 | zwf@swsc.com.cn |
| | 龚之涵 | 销售经理 | 15808001926 | 15808001926 | gongzh@swsc.com.cn |