

超图软件（300036）：受益行业信创，三维GIS构建虚拟世界底层

——公司 2021 年年报业绩点评

2022 年 3 月 28 日

强烈推荐/维持

超图软件 公司报告

事件：2022 年 3 月 25 日，公司发布 2021 年年报，公司实现营收 18.75 亿，YOY+16.5%；归母净利润 2.88 亿，YOY+22.6%；扣非后归母净利润 2.69 亿，YOY+21.7%。

点评：

地位稳固，稳步成长。(1) 市场地位稳固：超图作为国内 GIS 软件产业龙头，旗下优势软件产品 SuperMap 已经稳居全球 GIS 市场份额第三、亚洲 GIS 市场份额第一。(2) 稳步成长：2021 年公司克服疫情反复带来项目实施困难，营收净表现均好于行业均速。员工人数增长 8%，人均创收由 42.8 万/年提升到 46.2 万。单看 2021Q4，营收和归母净利润 YOY 为 9.3%/8.1%，远低于 Q1-Q3 增速，主因是 2020Q4 基数较高带来同比波动，叠加 21Q4 疫情消极影响。

行业信创助力新成长，国产替代正当时。公司 2021 年信创项目同比明显增多，其中 3 个子子公司获得国密资质，公司参与部委级的信创项目建设，实现 9 个部委、30 多个省市信创订单落地，在部委级、省级、市县级都有信创标杆项目，具有良好的示范效应。2021 年行业基础软件国产替代开始由党政领域延伸到商业领域，公司 SuperMap GIS 10i(2021)版本正式发布，性能已可媲美同行易智瑞，预期 11i 版本在 2022 年发布推广。公司在技术标准制定和产品适配能力两方面提升明显。(1) 公司作为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，牵头完成 GIS 测试大纲，作为 GIS 行业唯一企业参与《信创安全发展蓝皮书—产品安全分册》的调研、编制和发布。(2) 公司产品与鲲鹏、飞腾、龙芯、申威、海光等 7 种 CPU、12 种操作系统和 19 种数据库的对接测试适配已完成。随着行业信创推进，国产替代趋势明显，公司作为国产 GIS 产业领导者将直接受益于行业发展大趋势，且公司技术和产品力优势明显，相关信创产品毛利率或将更高，有助于提升整体盈利水平。

三维 GIS 构建虚拟世界底层，数字底盘等业务未来可期。(1) 三维 GIS 正成为数字世界技术底座。公司超前研发并持续打磨三维 GIS 功能，SuperMap GIS 10i(2021 版本)支持多种地理实体类型，构建“地理实体数据库”，在三维可视化和三维交互体验方面增加众多新特性，可为元宇宙、数字孪生、智慧城市等应用提供更丰富、更逼真的视觉感和体验感。作为深入推动数字经济发展规划的第一年，2022 年将有更多的应用场景出现，虚拟世界等场景需要打造强大的底层逻辑，三维 GIS 是管理“地理位置”的核心工具，能够将大量多源异构数据融合管理，进而成为三维世界模拟仿真的重要底座。(2) 数字底盘业务成长显著。2021 年公司数字底盘业务合同实现同比增长 67%，陆续中标芜湖、长春、丽水、宁波、厦门、济南、泸州、西安等地相关项目，其中智慧芜湖项目中标金额 3098 万元。我们预计公司三维和数字底座产品优势将更加明显，同时带动上层应用软件项目增多，对营收和估值形成双提升。

公司盈利预测及投资评级：公司 SuperMap 基础软件技术扎实，行业信创刚刚启动，中期成长无虞，公司发力拓展三维和云端版本，深远布局长期成长。我们预计公司 2022-2024 年净利润分别为 3.97/5.28/6.8 亿，当前股价对应 PE

公司简介：

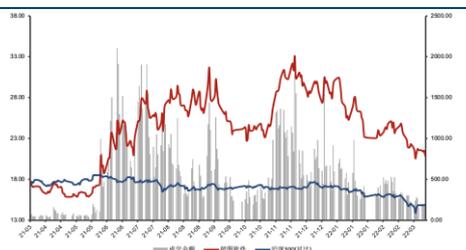
公司是亚洲领先的地理信息系统平台软件企业，从事地理信息系统软件的研究、开发、推广和服务，是我国 GIS 行业最具技术实力的企业。主营业务贯穿 GIS 软件产业链的三个组成部分，在国内 GIS 软件行业保持竞争优势地位，国产 GIS 基础平台软件市场份额第一。

资料来源：公司公告、Wind

交易数据

52 周股价区间 (元)	15.68-35.69
总市值 (亿元)	101.92
流通市值 (亿元)	89.43
总股本/流通 A 股 (万股)	48955/42952
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	5.57

52 周股价走势图



资料来源：Wind、东兴证券研究所

分析师：孙业亮

18660812201 sunyl-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480521010002

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

值分别为 26/19/15 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：软件研发不及预期，三维 GIS 和云版本拓展放缓，疫情等不可控因素导致营收波动。

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,610.05	1,875.09	2,506.66	3,244.14	4,094.24
增长率（%）	-7.20%	16.46%	33.68%	29.42%	26.20%
归母净利润（百万元）	234.67	287.59	396.57	528.09	680.02
增长率（%）	7.12%	22.55%	37.89%	33.16%	28.77%
净资产收益率（%）	10.92%	9.05%	11.32%	13.42%	15.13%
每股收益(元)	0.52	0.62	0.81	1.08	1.39
PE	40.04	33.58	25.70	19.30	14.99
PB	4.38	3.21	2.91	2.59	2.27

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				
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产合计	2245	3371	4304	5366	6586	营业收入	1610	1875	2507	3244	4094
货币资金	1098	1387	1854	2400	3029	营业成本	679	799	1100	1410	1760
应收账款	624	747	999	1293	1631	营业税金及附加	13	13	18	23	29
其他应收款	78	74	100	129	163	营业费用	243	268	357	456	564
预付款项	9	7	6	5	4	管理费用	202	235	302	385	478
存货	326	487	671	860	1074	财务费用	-6	-10	-17	3	22
其他流动资产	26	9	9	9	9	研发费用	224	217	349	431	545
非流动资产合计	1340	1451	1410	1379	1354	资产减值损失	-0.48	-1.01	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	1	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	226	142	184	195	191	投资净收益	6.19	9.14	9.14	9.14	9.14
无形资产	152	111	79	59	46	加:其他收益	23.92	24.00	24.00	31.06	39.20
其他非流动资产	50	0	0	0	0	营业利润	255	307	430	576	745
资产总计	3585	4823	5714	6744	7939	营业外收入	8.46	10.32	10.32	10.32	10.32
流动负债合计	1412	1621	2186	2783	3419	营业外支出	0.55	0.12	0.12	0.12	0.12
短期借款	7	6	509	1003	1523	利润总额	263	317	440	586	755
应付账款	169	268	364	467	583	所得税	29	31	44	58	75
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	234	285	397	528	680
一年内到期的非流动负债	9	18	18	18	18	少数股东损益	0	-2	0	0	0
非流动负债合计	27	30	24	24	24	归属母公司净利润	235	288	397	528	680
长期借款	3	1	1	1	1	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
负债合计	1440	1651	2210	2807	3443	成长能力					
少数股东权益	-4	-4	-4	-4	-4	营业收入增长	-7.20%	16.46%	33.68%	29.42%	26.20%
实收资本(或股本)	452	490	490	490	490	营业利润增长	13.73%	20.21%	40.27%	33.95%	29.28%
资本公积	888	1614	1614	1614	1614	归属于母公司净利润增长	7.12%	22.55%	37.89%	33.16%	28.77%
未分配利润	746	993	1294	1695	2212	获利能力					
归属母公司股东权益合计	2149	3176	3502	3936	4494	毛利率(%)	57.82%	57.40%	55.21%	55.66%	56.12%
负债和所有者权益	3585	4823	5708	6738	7933	净利率(%)	14.55%	15.22%	15.82%	16.28%	16.61%
现金流量表						总资产净利润(%)	6.55%	5.96%	6.94%	7.83%	8.57%
						ROE(%)	10.92%	9.05%	11.32%	13.42%	15.13%
经营活动现金流						偿债能力					
净利润	234	285	397	528	680	资产负债率(%)	40%	34%	39%	42%	43%
折旧摊销	65.39	63.75	68.56	64.22	62.93	流动比率	1.59	2.08	1.97	1.93	1.93
财务费用	-6	-10	-17	3	22	速动比率	1.36	1.78	1.66	1.62	1.61
应收帐款减少	-21	-123	-252	-294	-339	营运能力					
预收帐款增加	-202	0	0	0	0	总资产周转率	0.48	0.45	0.48	0.52	0.56
投资活动现金流	1	-620	-18	-24	-29	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	6.87	8.59	7.93	7.81	7.80
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	6	9	9	9	9	每股收益(最新摊薄)	0.52	0.62	0.81	1.08	1.39
筹资活动现金流	24	732	449	397	377	每股净现金流(最新摊薄)	0.56	0.60	0.95	1.11	1.28
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.75	6.49	7.15	8.04	9.18
长期借款增加	-3	-1	0	0	0	估值比率					
普通股增加	3	37	0	0	0	P/E	40.04	33.58	25.70	19.30	14.99
资本公积增加	51	726	0	0	0	P/B	4.38	3.21	2.91	2.59	2.27
现金净增加额	254	293	467	546	629	EV/EBITDA	26.58	24.55	18.44	13.72	10.52

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	超图软件 (300036.SZ): 公司业绩稳增, 产业整体进入关键上升期	2021-08-26
公司普通报告	超图软件 (300036.SZ): 根植 GIS, 打造智慧城市操作系统	2020-02-27

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

孙业亮

孙业亮，计算机行业首席分析师，电子科技大学工学学士，山东大学金融硕士。2021 年加入东兴证券，2 年浪潮集团工程师实业经验和 5 年券商计算机行业研究经验，荣获 2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师。熟悉计算机行业政策热点和趋势前瞻分析，精于半导体、智能硬件、工业互联网、云计算、区块链等高景气行业细分赛道投资研究。

研究助理简介

刘蒙

计算机行业助理分析师，中央财经大学学士，清华五道口金融硕士，2020 年加入东兴证券，2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员，精于云计算、信息安全、人工智能、元宇宙等细分领域深度研究。

张永嘉

计算机行业助理分析师，对外经济贸易大学金融硕士，2021 年加入东兴证券。2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员，主要覆盖基础软件、金融科技、汽车智能化、功率半导体等板块。

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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 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法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

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 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

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