

➤ 2022 年 8 月 8 日，公司发布 2022 年半年报，2022H1 实现营业收入 4.47 亿元，同比下降 28.41%，归属于上市公司股东的净利润-4962.26 万元，同比下降 189.49%

➤ 核心领域恢复势头显现，信创领域订单、生态等方面不断取得进展

公司受新冠疫情反复影响入场实施以及验收进度，导致营收和下滑，但公司仍保持自身产品化能力，毛利率水平与去年同期基本持平，同时核心业务领域均持续取得进展。

自然资源登记、自然灾害普查领域，公司中标多个省份下辖市县的自然资源登记及不动产管理相关业务，其中包含多个千万级订单。国土空间规划方面，公司中标雄安新区规划建设 BIM 管理平台（二期）等多个项目。

信创领域，GIS 作为包含国家重要自然地理信息的细分领域，其国产化的重要性不言而喻。公司作为国内 GIS 龙头企业，参与多个部委和省市的信创项目建设，中标自然资源部、国家石油天然气管网集团、国网经济技术研究院等多个单位的信创项目，其中国家石油天然气管网集团项目金额达 3550 万元。与此同时，公司与华为联合发布禹贡（Yukon）开源空间数据库，更好融入信创生态。

➤ 实景三维等多个业务齐头并进，重要投资完善持续客户资源等布局

实景三维政策不仅将数据采集和整理作为重点，更明确提出了系统建设和长期应用的重要性，公司作为 GIS 领域龙头有望受益；公司云业务不断发展，截止到 2022 年中报，地图慧企业注册用户新增 3 万多家，总体注册用户达到 190 万家；元宇宙等方面布局也不断完善，发布了适用于 UE5 的 SuperMap Scene SDKs_Unreal Engine(Basic)，用于在 UE5 中可视化本地/在线的三维空间数据，构建高真实感的三维地理场景，为数字孪生、智慧城市、元宇宙等应用提供支撑。

在重要投资方面，上半年公司投资了山维科技，尝试向产业链不同环节拓展；同时公司参与了新疆兵团勘测设计院混合制改革，有望给公司在军工、农业、水利等细分领域带来客户资源等重要资源的补充和协同。

➤ **投资建议：**公司在国内 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。短期受疫情影响业绩出现波动，但考虑到公司自身市场地位以及在生态合作上的不断拓展，公司长期发展潜力不改。预计公司 2022-2024 年归母净利润为 3.52/4.37/5.38 亿元，对应 PE 分别为 27X、22X、18X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**实景三维等政策推进进度存在不确定性；智慧城市等细分领域景气度存在波动可能。

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	2311	2862	3478
增长率 (%)	16.5	23.3	23.8	21.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	288	352	437	538
增长率 (%)	22.6	22.5	24.1	23.0
每股收益 (元)	0.59	0.72	0.89	1.10
PE	33	27	22	18
PB	3.0	2.7	2.4	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 8 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

19.30 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

- 1.超图软件 (300036.SZ) 公司事件点评：员工持股计划覆盖范围广，凝聚合力推动长期成长-2022/05/24
- 2.超图软件 (300036.SZ) 公司事件点评：战略投入入股山维科技，加速推进测绘 GIS 一体化-2022/04/30
- 3.超图软件 (300036.SZ) 2022 年一季报点评：毛利率持续优化，多重政策机遇下龙头前景可期-2022/04/29
- 4.超图软件 (300036.SZ) 公司事件点评：董事长增持凸显信心，多重机遇下 GIS 龙头成长可期-2022/04/09
- 5.超图软件 (300036) 2021 年报点评：乘政策之风筑创新之力，GIS 龙头扬帆远航-2022/03/25

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	2311	2862	3478
营业成本	799	983	1234	1503
营业税金及附加	13	17	20	25
销售费用	268	353	428	522
管理费用	235	304	369	439
研发费用	217	295	365	444
EBIT	343	378	470	577
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	17
营业利润	307	398	494	608
营业外收支	10	1	1	2
利润总额	317	399	495	610
所得税	31	40	49	61
净利润	285	359	446	549
归属于母公司净利润	288	352	437	538
EBITDA	362	450	548	656

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1387	1637	2170	2776
应收账款及票据	760	1028	1247	1486
预付款项	7	9	11	14
存货	487	600	738	882
其他流动资产	730	719	733	779
流动资产合计	3371	3993	4900	5936
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	5468	6348	7387
短期借款	6	6	6	6
应付账款及票据	268	323	398	485
其他流动负债	1347	1593	1973	2398
流动负债合计	1621	1923	2377	2889
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	1956	2414	2931
股本	490	490	490	490
少数股东权益	-4	3	12	23
股东权益合计	3172	3512	3934	4456
负债和股东权益合计	4823	5468	6348	7387

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	23.25	23.82	21.53
EBIT 增长率	38.10	10.22	24.31	22.72
净利润增长率	22.55	22.46	24.09	23.04
盈利能力 (%)				
毛利率	57.40	57.46	56.89	56.77
净利润率	15.22	15.55	15.59	15.78
总资产收益率 ROA	5.96	6.44	6.89	7.28
净资产收益率 ROE	9.05	10.04	11.14	12.13
偿债能力				
流动比率	2.08	2.08	2.06	2.05
速动比率	1.76	1.76	1.75	1.73
现金比率	0.86	0.85	0.91	0.96
资产负债率 (%)	34.23	35.77	38.03	39.68
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	0.42	0.45	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.59	0.72	0.89	1.10
每股净资产	6.49	7.17	8.01	9.06
每股经营现金流	0.37	0.73	1.22	1.43
每股股利	0.06	0.06	0.07	0.08
估值分析				
PE	33	27	22	18
PB	3.0	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	22.38	17.43	13.36	10.24
股息收益率 (%)	0.31	0.31	0.36	0.39

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	285	359	446	549
折旧和摊销	73	72	77	79
营运资金变动	-239	-70	80	83
经营活动现金流	180	359	598	702
资本开支	-57	-115	-60	-92
投资	-573	20	10	10
投资活动现金流	-620	-83	-35	-64
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	250	533	606

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026