

## 主营业务快速恢复，经营业绩大幅好转

买入|维持

### ——超图软件(300036.SZ)2022年第三季度报告点评

#### 事件：

公司于2022年10月25日收盘后发布《2022年第三季度报告》。

#### 点评：

##### ● 公司第三季度主营业务快速恢复，年初至三季度实现扭亏为盈

伴随着国际环境复杂严峻、国内疫情多点散发的局面，公司迎难而上，持续创新，多维开拓，第三季度主营业务快速恢复，经营业绩大幅好转，年初至三季度实现扭亏为盈。2022年第三季度，公司实现营业收入5.58亿元，同比增长3.66%；前三季度共实现营业收入10.05亿元，同比下滑13.56%。公司第三季度实现归母净利润1.12亿元，同比下滑17.14%；前三季度共实现归母净利润0.62亿元，同比下滑67.32%。费用方面，公司前三季度销售、管理、研发费用率分别为16.88%、18.81%、16.74%。

##### ● 发布 SuperMap CIM2.0，支撑智慧化能力在城市管理中全面应用

第三季度，公司发布了 SuperMap CIM2.0，SuperMap CIM2.0 在赋能对象和产品定位进行了重大升级，在两大升级的指引下，SuperMap CIM2.0 用三个支撑利器—CIM 数据治理工具、CIM 基础平台、CIM 开发支撑平台支撑 CIM+应用搭建，让 CIM 在城市规划、建设、管理与城市运营中得到价值延伸。SuperMap CIM2.0 将城市全空间、全要素、全流程的数据管理与分析服务能力，向城市各类业务开放，支撑智慧化能力在城市管理中全面应用，全面赋能 CIM 建设。三季度，苏州市城市信息模型(CIM)基础平台上线试运行。SuperMap GIS 和 SuperMap CIM 技术支撑了数据汇聚、管理、共享、分析和可视化全过程，助力“孪生苏州”时空底座建设。

##### ● 深度参与行业信创，进一步拓展城市能源等城市领域新兴业务

随着信创战略向关系国计民生的重要行业的进一步推进，公司持续深度参与行业信创，参与建设了雄安新区电网规划建设 BIM 管理平台项目，助力打造面向城市能源领域的“BIM+GIS+AI+IOT”的底层技术体系框架，通过底层架构所赋予的低耦合、高复用、易部署等特性，以及模块化拼装的方式，快速封装面向城市能源领域的各类平台，进一步拓展城市能源等城市领域新兴业务。同时，公司陆续中标某特高压工程大数据平台项目、某铁路调度路网图技术服务项目、中冶集团武汉勘察研究院平台软件采购项目、某银行网点电子地图系统 2.0 工程采购项目等。

##### ● 盈利预测与投资建议

在“新基建”及“信创”的背景下，公司面临“自主化、三维化、云化和国际化”的重大战略发展机遇，有望打开新的成长空间。预测公司 2022-2024 年营业收入为 20.70、25.86、31.41 亿元，归母净利润为 3.08、4.05、5.10 亿元，EPS 为 0.63、0.83、1.04 元/股，对应 PE 为 29.28、22.24、17.66 倍。公司过去三年 PE 主要运行在 30-60 倍之间，预期未来三年归母净利润 CAGR 为 21.06%，维持公司 2022 年 40 倍的目标 PE，对应的目标价为 25.20 元。维持“买入”评级。

##### ● 风险提示

新冠肺炎疫情反复的风险；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；商誉减值风险。

当前价/目标价：18.41 元/25.20 元

目标期限：6 个月

#### 基本数据

52 周最高/最低价（元）：33.09 / 15.21

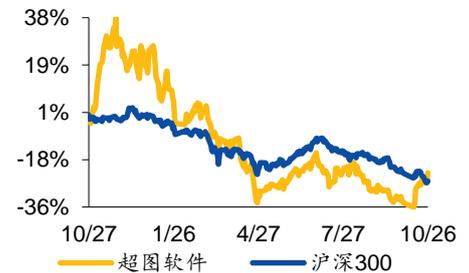
A 股流通股（百万股）：429.52

A 股总股本（百万股）：489.55

流通市值（百万元）：7907.43

总市值（百万元）：9012.62

#### 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)2022 年半年度报告点评：营业收入短期承压，逆势布局加速发展》2022.08.10

《国元证券公司研究-超图软件(300036.SZ)2021 年年度报告点评：业绩实现稳健增长，下游应用多点开花》2022.03.25

#### 报告作者

分析师 耿建军

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1610.05	1875.09	2069.71	2586.36	3140.80
收入同比(%)	-7.20	16.46	10.38	24.96	21.44
归母净利润(百万元)	234.67	287.59	307.81	405.27	510.28
归母净利润同比(%)	7.12	22.55	7.03	31.66	25.91
ROE(%)	10.92	9.05	8.91	10.58	11.87
每股收益(元)	0.48	0.59	0.63	0.83	1.04
市盈率(P/E)	38.41	31.34	29.28	22.24	17.66

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	2244.76	3371.48	3704.37	4284.95	4900.35
现金	1097.91	1387.02	1614.25	1948.08	2286.36
应收账款	624.02	747.14	779.87	954.89	1148.59
其他应收款	77.61	74.45	99.55	124.15	150.13
预付账款	9.18	7.34	11.60	14.37	17.14
存货	326.17	487.30	497.43	531.73	575.18
其他流动资产	109.87	668.23	701.66	711.73	722.95
<b>非流动资产</b>	1340.15	1451.45	1474.30	1504.94	1535.09
长期投资	1.45	1.23	1.48	1.52	1.58
固定资产	226.06	142.04	158.34	171.00	180.05
无形资产	152.37	111.41	121.61	132.24	143.96
其他非流动资产	960.27	1196.77	1192.87	1200.18	1209.49
<b>资产总计</b>	3584.91	4822.93	5178.67	5789.89	6435.43
<b>流动负债</b>	1412.48	1620.76	1695.80	1930.86	2106.17
短期借款	7.04	5.68	7.12	7.65	8.01
应付账款	168.62	268.14	281.11	326.48	365.91
其他流动负债	1236.82	1346.95	1407.57	1596.73	1732.25
<b>非流动负债</b>	27.28	30.11	32.28	35.17	37.10
长期借款	2.56	1.22	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	24.72	28.89	32.28	35.17	37.10
<b>负债合计</b>	1439.76	1650.87	1728.08	1966.03	2143.27
少数股东权益	-4.19	-4.41	-4.96	-5.64	-6.44
股本	452.44	489.55	489.55	489.55	489.55
资本公积	888.44	1614.00	1614.00	1614.00	1614.00
留存收益	813.80	1077.94	1356.38	1730.22	2199.21
<b>归属母公司股东权益</b>	2149.33	3176.47	3455.55	3829.51	4298.60
<b>负债和股东权益</b>	3584.91	4822.93	5178.67	5789.89	6435.43

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	229.60	180.48	367.21	436.62	454.66
净利润	234.21	285.37	307.26	404.59	509.48
折旧摊销	65.39	63.75	61.91	67.22	72.07
财务费用	-5.51	-9.89	-13.80	-16.59	-19.94
投资损失	-6.19	-9.14	-6.29	-6.37	-6.51
营运资金变动	-71.83	-153.01	70.16	-182.12	-215.41
其他经营现金流	13.53	3.41	-52.04	169.89	114.97
<b>投资活动现金流</b>	1.29	-619.72	-116.02	-90.83	-97.25
资本支出	74.61	68.36	11.29	15.86	19.57
长期投资	-170.00	572.00	11.40	15.85	15.35
其他投资现金流	-94.10	20.64	-93.33	-59.12	-62.33
<b>筹资活动现金流</b>	23.61	732.33	-23.96	-11.95	-19.14
短期借款	-0.24	-1.37	1.44	0.53	0.36
长期借款	-2.99	-1.34	-1.22	0.00	0.00
普通股增加	2.90	37.11	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	51.22	725.57	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-27.28	-27.64	-24.18	-12.48	-19.50
<b>现金净增加额</b>	253.10	292.47	227.23	333.83	338.27

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	1610.05	1875.09	2069.71	2586.36	3140.80
营业成本	679.20	798.75	879.02	1097.04	1328.66
营业税金及附加	13.15	13.39	16.76	20.69	24.81
营业费用	242.86	267.70	309.01	387.18	468.61
管理费用	202.14	234.82	266.17	330.54	397.94
研发费用	224.23	217.30	240.47	287.28	341.85
财务费用	-5.51	-9.89	-13.80	-16.59	-19.94
资产减值损失	-0.48	-1.01	-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	6.19	9.14	6.29	6.37	6.51
<b>营业利润</b>	255.08	306.63	335.91	444.21	560.93
营业外收入	8.46	10.32	9.76	10.54	11.28
营业外支出	0.55	0.12	0.97	1.02	1.36
<b>利润总额</b>	263.00	316.84	344.70	453.73	570.85
所得税	28.79	31.47	37.43	49.14	61.37
<b>净利润</b>	234.21	285.37	307.26	404.59	509.48
少数股东损益	-0.46	-2.23	-0.55	-0.68	-0.80
<b>归属母公司净利润</b>	234.67	287.59	307.81	405.27	510.28
EBITDA	314.97	360.49	384.02	494.84	613.06
EPS (元)	0.52	0.59	0.63	0.83	1.04

主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-7.20	16.46	10.38	24.96	21.44
营业利润(%)	13.73	20.21	9.55	32.24	26.27
归属母公司净利润(%)	7.12	22.55	7.03	31.66	25.91
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	57.82	57.40	57.53	57.58	57.70
净利率(%)	14.58	15.34	14.87	15.67	16.25
ROE(%)	10.92	9.05	8.91	10.58	11.87
ROIC(%)	12.51	13.59	13.86	16.84	19.39
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	40.16	34.23	33.37	33.96	33.30
净负债比率(%)	1.32	1.54	1.01	1.03	1.04
流动比率	1.59	2.08	2.18	2.22	2.33
速动比率	1.36	1.78	1.89	1.94	2.05
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.48	0.45	0.41	0.47	0.51
应收账款周转率	2.26	2.31	2.46	2.98	2.99
应付账款周转率	2.90	3.66	3.20	3.61	3.84
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.59	0.63	0.83	1.04
每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.37	0.75	0.89	0.93
每股净资产(最新摊薄)	4.39	6.49	7.06	7.82	8.78
<b>估值比率</b>					
P/E	38.41	31.34	29.28	22.24	17.66
P/B	4.19	2.84	2.61	2.35	2.10
EV/EBITDA	21.70	18.96	17.80	13.81	11.15

## 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