

2023年09月22日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

迎风而上，国产 GIS 领头羊开启新增长曲线

—超图软件（300036.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

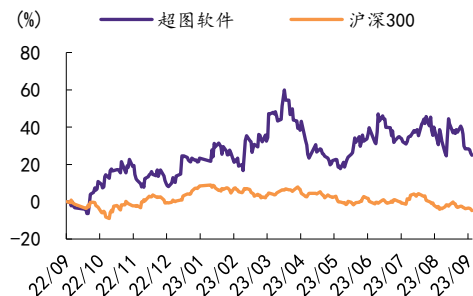
分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn

基本数据

2023-09-21

当前股价(元)	20.34
总市值(亿元)	100
总股本(百万股)	493
流通股本(百万股)	433
52周价格范围(元)	15.21-25.97
日均成交额(百万元)	256.27

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

业绩亮眼，项目验收与市场开拓顺利

公司加大市场开拓，积极推进项目实施、验收进度，业绩实现扭亏为盈。2023H1，公司营业收入为 6.91 亿元，同比增长 54.59%；归母净利润为 0.53 亿元，同比增长 206.73%；扣非归母净利润为 0.42 亿元，同比增长 166.65%。公司营收与利润获得双增长，主要系报告期内项目验收增加，公司加大市场拓展力度以及提高交付效率所致。此外，公司销售费用同比增长 34.01%，主要系本期加大销售拓展力度所致；管理费用同比增长 9.5%；研发费用同比增长 1.69%；财务费用同比增长 47.47%，主要系本期利息收入减少所致。随着数字中国建设的深入推进，二维加快向三维演进，数字城市、数字孪生、元宇宙等应用快速发展，公司有望持续保持强劲的增长势头。

积极拓展，全面开启第二增长曲线

公司立足于全球领先的技术与市场优势，围绕 GIS 产业链上下游，积极拓展业务版图，面向 G 端与 B 端应用同步发力。

(1) 进军遥感生产领域，打造遥感 GIS 一体化，发布我国最新自主研发的跨平台遥感 GIS 一体化软件。与同类软件相比，用时缩短了 30%到 70%。对于遥感影像全流程的性能提升，比同类软件用时缩短 50%。(2) 快速扩充成长业务的销售力量，积极拓展自然资源以外的强 GIS 政府应用领域。在水利方面，中标数字孪生三峡模拟仿真引擎项目、山东黄河治理保护信息化平台优化升级项目、陕西智慧黄河项目 GIS 采购等项目。在气象方面，公司参与国家科技创新 2030——“新一代人工智能”重大项目“农业大灾风险综合集成智能分析与决策研究”项目研究，完成农业大灾风险分析与智能决策服务平台的研发，并在国家气候中心气象大数据云平台中部署运行。在农业方面，子公司南京国图中标订单不断落地，覆盖南京、常州等 15 地或下辖市县；子公司北京安图构建了田长制智慧管理平台。在住建方面，公司中标衡阳房产管理信息系统升级项目、义乌市白蚁 GIS 管理平台、西湖区 CIM 平台等项目。(3) 发力 TO B 业务，快速拓展智慧机场、智慧园区以地图慧等 B 端应用业务。2023H1，公司参与建设武汉天河机场、兰州中川国际机场、深圳机场等智慧机场项目，参与连云港石化产业园区项目、包头铝业工业园区智慧园区项目等智慧园区项目。地图慧合同额同比增长约 164%，大客户续约率达到 90%以上。作为 GIS 软件行业领先者，公司充分发挥 GIS 基础软件对产业的拉动作用，不断扩大 GIS 应用边界，第二增长曲线越发清晰。

■ 迎难而上，“AI+信创+数据要素”多重发力

随着数字中国的深入推进，公司迎来“AI+信创+数据要素”多重叠加机遇。（1）把握 AI 大模型机遇，研究覆盖 CV 大模型、NLP 大模型、多模态大模型等 AIGC 和大模型几乎所有的热点方向。针对 CV 大模型，6 月发布的产品 SuperMap GIS 2023 已经集成了 SAM 视觉大模型；针对 NLP 大模型，公司开发了自然资源知识问答助手、超图产品支持问答助手 2 个项目；针对多模态大模型，开发了适配规划业务的一体化应用项目，赋能乡村改造前后对比图、规划概念图等业务。（2）GIS 基础软件已经成为信创领域的核心支撑软件，打造自主可控的国产 GIS 平台。2023H1，新签约信创合同 8615 万元，同比增长 54%。公司加大了能源、通信、航天、交通等领域的拓展，中标国家管网集团、中国华能、中国铁建等用户的 GIS 相关项目。（3）公司持续开发空间数据治理工具，为行业提供数据全生命周期的管理。2023H1，公司大数据相关合同额同比增长 47%，参与了上海、杭州、郑州、临清、芜湖、张家港、泸州、安康、百色、白银、阜新、武汉、宜昌等多地的大数据项目。公司立足主业优势，积极拥抱 AI、信创以及数据要素等时代机遇，或将迎来跨越式的新发展。

■ 盈利预测

预测公司 2021-2023 年收入分别为 19.95、24.93、31.17 亿元，EPS 分别为 0.57、0.74、0.98 元，当前股价对应 PE 分别为 35.9、27.5、20.8 倍，公司作为 GIS 软件领域的龙头企业，在 GIS 技术以及市场等方面，均具有全球领先优势。公司立足自身优势，积极拓展业务布局，受益信创与数据要素等时代机遇，或将全面开启新增长曲线，迎来跨越式发展，首次覆盖并给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济承压，数据要素以信创政策推进不及预期，新技术与产品研发不及预期，市场竞争加剧等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	1,596	1,995	2,493	3,117
增长率（%）	-14.9%	25.0%	25.0%	25.0%
归母净利润（百万元）	-339	279	365	483
增长率（%）	-217.8%		30.8%	32.3%
摊薄每股收益（元）	-0.69	0.57	0.74	0.98
ROE（%）	-12.0%	9.0%	10.5%	12.2%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	930	1,018	1,114	1,287
应收款	751	903	1,151	1,425
存货	496	505	644	797
其他流动资产	839	851	863	880
流动资产合计	3,017	3,277	3,773	4,390
非流动资产:				
金融类资产	798	798	798	798
固定资产	269	356	278	240
在建工程	0	-100	-40	-16
无形资产	178	169	160	152
长期股权投资	83	83	83	83
其他非流动资产	850	850	850	850
非流动资产合计	1,380	1,358	1,331	1,309
资产总计	4,397	4,635	5,105	5,698
流动负债:				
短期借款	12	12	12	12
应付账款、票据	337	295	399	506
其他流动负债	1,224	1,224	1,224	1,224
流动负债合计	1,573	1,532	1,635	1,742
非流动负债:				
长期借款	2	2	2	2
其他非流动负债	6	6	6	6
非流动负债合计	8	8	8	8
负债合计	1,581	1,539	1,642	1,750
所有者权益				
股本	490	493	493	493
股东权益	2,816	3,096	3,462	3,949
负债和所有者权益	4,397	4,635	5,105	5,698

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-344	280	366	486
少数股东权益	-5	1	1	4
折旧摊销	75	22	26	22
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	159	-214	-297	-336
经营活动现金净流量	-116	89	97	176
投资活动现金净流量	-315	13	18	14
筹资活动现金净流量	519	0	0	0
现金流量净额	88	103	115	190

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,596	1,995	2,493	3,117
营业成本	853	891	1,113	1,392
营业税金及附加	11	15	18	22
销售费用	280	279	324	374
管理费用	261	259	324	405
财务费用	-9	-25	-28	-32
研发费用	251	274	343	428
费用合计	782	787	963	1,175
资产减值损失	-275	-5	-1	-1
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	23	0	0	0
营业利润	-376	307	400	528
加:营业外收入	10	1	1	1
减:营业外支出	1	0	1	1
利润总额	-367	308	400	528
所得税费用	-23	28	34	42
净利润	-344	280	366	486
少数股东损益	-5	1	1	4
归母净利润	-339	279	365	483

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	-14.9%	25.0%	25.0%	25.0%
归母净利润增长率	-217.8%	-182.4%	30.8%	32.3%
盈利能力				
毛利率	46.5%	55.3%	55.3%	55.3%
四项费用/营收	49.0%	39.5%	38.6%	37.7%
净利率	-21.5%	14.0%	14.7%	15.6%
ROE	-12.0%	9.0%	10.5%	12.2%
偿债能力				
资产负债率	35.9%	33.2%	32.2%	30.7%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	2.1	2.2	2.2	2.2
存货周转率	1.7	1.8	1.8	1.8
每股数据(元/股)				
EPS	-0.69	0.57	0.74	0.98
P/E	-29.4	35.9	27.5	20.8
P/S	6.2	5.0	4.0	3.2
P/B	3.5	3.2	2.9	2.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

张敏：清华大学理学博士

■ 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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。