

2023年10月26日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q3 盈利能力有所提升，防灾减灾及数字领域政策支持公司做大做强

—测绘股份（300826.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：黄俊伟 S1050522060002

huangjw@cfsc.com.cn

联系人：华潇 S1050122110013

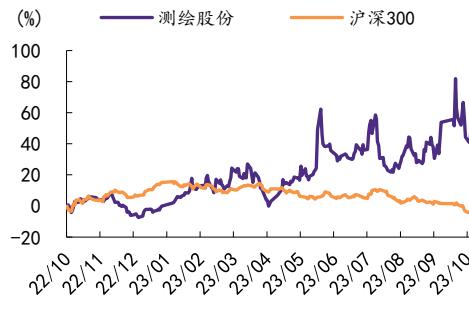
huaxiao@cfsc.com.cn

基本数据

2023-10-26

当前股价（元）	18.93
总市值（亿元）	28
总股本（百万股）	146
流通股本（百万股）	139
52周价格范围（元）	11.14-21.61
日均成交额（百万元）	86.39

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 1、《测绘股份（300826）：时空数据入表弹性可期，城市生命线空间广阔》2023-09-26

测绘股份发布三季报：公司 2023 年前三季度实现营业收入 3.73 亿元，同比下降 2.75%；归母净利润/扣非归母净利润 0.18/0.13 亿元，同比降低 39.45%/46.53%。研发费用同比增长 6.96%。

投资要点

■ Q3 盈利能力有所提升，研发支出进一步增长

单季度看，公司 2023 年 Q3 实现营业收入 1.34 亿元，同比下降 14.85%；经营活动现金流量净额-1.61 万元。但盈利能力有所提升，实现归母净利润/扣非净利润 0.06/0.05 亿元，同比增长 38.35%/87.08%。毛利率较 2022 年同期提高 1.27pct 至 34.16%，环比增加 3.34pct。

从 2023 年前三季度看，公司实现营业收入 3.73 亿元，同比下降 2.75%；经营活动现金流量净额-9065.09 万元；归母净利润/扣非归母净利润 0.18/0.13 亿元，同比降低 39.45%/46.53%。盈利水平方面，公司 2023 前三季度毛利率 34.28%，同比降低 2.35%，盈利能力稍有下滑。期间费用率方面，公司销售/管理/财务/研发费用率依次为 5.27%/20.85%/1.49%/7.75%，同比变化 -0.46/0.66/1.87/0.71pct，总体保持稳定。资本结构方面，公司资产负债率 50.27%，同比下降 1.17pct，边际有所改善。

2023 年公司加强科研投入和技术创新，本年度公司研发部门和主要专业板块重点推进了 18 个年度竞争力计划建设项目，公司研发费用支出增加短期利润减少是为长期发展做准备，且所处地理信息产业前景广阔，公司未来发展仍然乐观。

■ 支持防灾减灾，公司料充分受益

据新华社 10 月 24 日消息，中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，全部通过转移支付方式安排给地方，今年拟安排使用 5000 亿元，结转明年使用 5000 亿元。集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，整体提升我国抵御自然灾害的能力。

地理信息产业在城市生命线工程中发挥积极作用，公司作为行业头部企业预期从中获益。以城市基础设施防灾减灾为核心的智慧城市生命线工程今年已经在全国启动，公司也已在今年中标数个订单。2023 年 7 月 10 日公司中标南京市智慧水务

二期-城市生命线安全工程试点建设项目，合同金额 1818 万元；8月1日公司签署“江苏省城市生命线”采购合同，合同金额 1105 万元。安全建设一期工程订单增长具备潜力。

■ 数据领域政策加速推进，公司数据资产优势扩张

国家数据局将于近日正式挂牌，数据交易等基础性领域的政策也将加速推进，加强数字技术创新、数字化转型、数字城市建设等方面的合作，实现产业升级、释放发展动能。

借力数字领域政策东风，公司测绘地理信息资产具备变现潜力。公司目前采取项目制的业务模式，经过多年项目拓展及采集设备的多样和高效化，地理信息数据涵盖“天地空”各个领域，累积数据量较多。这些地理信息相关数据可广泛应用于农业、能源电力、智能网联汽车等行业领域以及快递、外卖、家政等生活场景。在数据产品化方面，公司拥有细分 44 个测勘相关专业、在细分专业生产链上拥有完整的数据分析能力和人才，能够给予客户更精准或定制化的服务。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 8.98、10.94、13.12 亿元，EPS 分别为 0.46、0.67、0.81 元，当前股价对应 PE 分别为 41.0、28.0、23.5 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 公司业务来源地域相对集中风险；2) 股份回购进度低于预期风险；3) 应收账款信用风险导致公司面临流动性及偿债能力不足的风险；4) 新项目招标情况不及预期风险；5) 募投项目进展低于预期风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	832	898	1,094	1,312
增长率（%）	8.9%	7.9%	21.8%	20.0%
归母净利润（百万元）	71	67	98	117
增长率（%）	-13.0%	-5.7%	46.2%	19.6%
摊薄每股收益（元）	0.49	0.46	0.67	0.81
ROE（%）	6.3%	5.8%	8.1%	9.2%

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	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	832	898	1,094	1,312
现金及现金等价物	382	390	359	315	营业成本	554	594	726	893
应收款项	442	477	581	697	营业税金及附加	7	8	9	11
存货	729	791	968	1,190	销售费用	30	32	25	28
其他流动资产	197	208	240	276	管理费用	65	90	98	105
流动资产合计	1,750	1,866	2,147	2,478	财务费用	-2	-7	-6	-6
非流动资产:					研发费用	52	72	87	105
金融类资产	60	60	60	60	费用合计	145	187	205	232
固定资产	129	120	112	105	资产减值损失	-12	-12	-12	-12
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	19	18	17	16	投资收益	4	4	4	4
长期股权投资	3	3	3	3	营业利润	89	73	117	139
其他非流动资产	316	316	316	316	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	468	458	449	441	减: 营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,217	2,324	2,596	2,919	利润总额	89	73	116	139
流动负债:					所得税费用	10	9	15	18
短期借款	0	0	0	0	净利润	79	63	101	121
应付账款、票据	408	443	541	666	少数股东损益	8	-4	3	4
其他流动负债	172	172	172	172	归母净利润	71	67	98	117
流动负债合计	1,084	1,159	1,376	1,633					
非流动负债:									
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	11	11	11	11					
非流动负债合计	11	11	11	11					
负债合计	1,094	1,169	1,387	1,643					
所有者权益									
股本	146	146	146	146					
股东权益	1,123	1,154	1,209	1,275					
负债和所有者权益	2,217	2,324	2,596	2,919					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	79	63	101	121					
少数股东权益	8	-4	3	4					
折旧摊销	26	10	9	8					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	-100	-33	-95	-117					
经营活动现金净流量	13	36	18	16					
投资活动现金净流量	75	9	8	7					
筹资活动现金净流量	-80	-32	-46	-55					
现金流量净额	8	13	-20	-32					

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	8.9%	7.9%	21.8%	20.0%
归母净利润增长率	-13.0%	-5.7%	46.2%	19.6%
盈利能力				
毛利率	33.4%	33.8%	33.6%	31.9%
四项费用/营收	17.5%	20.8%	18.7%	17.7%
净利率	9.5%	7.1%	9.3%	9.2%
ROE	6.3%	5.8%	8.1%	9.2%
偿债能力				
资产负债率	49.4%	50.3%	53.4%	56.3%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	1.9	1.9	1.9	1.9
存货周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
每股数据(元/股)				
EPS	0.49	0.46	0.67	0.81
P/E	38.7	41.0	28.0	23.5
P/S	3.3	3.1	2.5	2.1
P/B	2.6	2.5	2.4	2.2

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过 5 年建筑建材行业研究经验和 3 年建筑建材实业从业经验。

华潇：复旦大学金融学硕士。研究方向为建筑建材及新材料方向。

■ 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受到任何形式的补偿。

■ 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。

■ 免责条款

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。