

短期波动不改长期前景，GIS 龙头成长潜力可期

2024 年 08 月 24 日

► **事件概述：**2024 年 8 月 21 日公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年公司营业总收入为 6.37 亿元，较去年同期下滑 7.76%；归母净利润 3,390.29 万元，同比减少 35.99%。

► **业绩短期波动不改长期预期，GIS 龙头仍具有长期成长潜力。**业绩下滑的原因：政府财政整体依然紧缩，同时公司深化组织变革，旨在构建公司组织能力优势，实现公司未来业务更好更快的发展，但 2024 年上半年公司组织架构变革处于融合阶段，一定程度影响了公司的业务拓展以及项目实施。但未来公司将持续深耕空间智能软件技术的创新研发，推动技术创新和应用深化，赋能千行百业的数智转型新实践，助推新质生产力发展。

► **深耕低空经济，多项成果说明公司在新兴领域的深度布局。**1) 低空 AI 监测及运营服务：公司已建成城市级无人机服务平台，研发低空智能监测引擎，打造十个领域的运营场景，并与泰州市数据产业集团有限公司合作运营落地。将形成全国可复制推广的建设运营管理模式，促进在多个强需求领域的广泛应用。2) 低空数据运营：公司与多方联合签订合作协议，建立全国首个低空经济数据交易专区。3) 低空空域管理：公司打造了低空空域数字孪生平台，包括多个子平台，并在此基础上打造多应用系统。与四川九洲集团深入合作，建立通航机场的民用无人机航空器试验基地。4) GIS 龙头将自身能力向更多方向延展：公司的基础软件平台可以支撑低空基础设施框架“四张网”建设，为低空领域工作提供全阶段、多维度技术支持，并通过 X+GIS 技术体系赋能低空空域应用全流程。

► **第二增长曲线业务实现快速发展，未来成长潜力可期。**1) 水利：2024H1 公司水利气象合同额同比增长 160%，中标多个重要项目，受益于水利数字孪生等政策趋势。2) 数据要素：公司与多个数据产业相关公司签订战略合作协议，已与众多城市的数据局 / 大数据公司建立合作，推动数据要素运营业务，同时也与国内数十个数据交易所或数据交易中心联合共建特色专区，积极探索利用空间智能软件技术挖掘地理数据要素价值。3) AI 赋能业务能力不断提升：除了地理空间 AI 技术底座 SuperMap AIF、三维模型 AI 自动化建模之外，公司也发布了 SuperMap Copilot（预览版），基于自然语言大模型，用户通过对话交互提出请求，AI 自主思考和调用相关空间智能软件工具完成任务。

► **投资建议：**公司是全球领先的 GIS 行业龙头，立足基本盘打造第二成长曲线，向数字孪生水利、气象、机场等方向拓展，并把握信创、实景三维中国等机遇，成长动能充足；同时深度布局前瞻机遇，在 AI、数据要素等领域多点发力打开长期成长空间。预计公司 2024-2026 年归母净利润为 1.75/2.14/3.06 亿元，对应 PE 分别为 37X、31X、21X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**新技术推进不及预期；行业需求释放节奏波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,979	2,258	2,709	3,284
增长率 (%)	24.0	14.1	20.0	21.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	152	175	214	306
增长率 (%)	144.9	15.1	22.5	42.7
每股收益 (元)	0.31	0.36	0.44	0.62
PE	43	37	31	21
PB	2.2	2.2	2.1	1.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

13.31 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lwwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 超图软件 (300036.SZ) 2023 年年报点评：公共数据运营、AI 赋能 GIS 龙头新一轮成长 -2024/04/15

2. 超图软件 (300036.SZ) 公司深度报告：数据要素的“操作系统”：时空数据平台-2023/11/30

3. 超图软件 (300036.SZ) 2023 年三季度点评：第二成长曲线业务快速发展，GIS 龙头有望再腾飞-2023/10/27

4. 超图软件 (300036.SZ) 2023 年半年报点评：业绩大幅改善，看好 GIS 龙头开启第二成长曲线-2023/08/24

5. 超图软件 (300036.SZ) 公司深度报告：信创与出海并举，AI 与空间计算同辉-2023/08/08

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,979	2,258	2,709	3,284
营业成本	833	977	1,172	1,412
营业税金及附加	12	16	19	23
销售费用	377	418	501	591
管理费用	281	293	339	394
研发费用	262	293	366	443
EBIT	128	173	218	318
财务费用	-6	-10	-11	-14
资产减值损失	-21	-27	-34	-41
投资收益	25	23	27	33
营业利润	141	179	223	324
营业外收支	14	15	15	15
利润总额	154	194	238	339
所得税	9	16	19	27
净利润	145	179	219	312
归属于母公司净利润	152	175	214	306
EBITDA	218	291	388	545

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,064	1,211	1,459	1,816
应收账款及票据	725	696	845	1,036
预付款项	1	2	2	3
存货	446	509	641	772
其他流动资产	852	853	872	896
流动资产合计	3,088	3,270	3,819	4,522
长期股权投资	86	108	136	168
固定资产	263	262	258	254
无形资产	198	236	253	258
非流动资产合计	1,431	1,440	1,422	1,408
资产合计	4,519	4,710	5,241	5,929
短期借款	10	10	10	10
应付账款及票据	396	402	482	580
其他流动负债	1,087	1,283	1,537	1,830
流动负债合计	1,493	1,695	2,029	2,421
长期借款	2	2	2	2
其他长期负债	10	10	6	12
非流动负债合计	12	12	8	14
负债合计	1,506	1,707	2,037	2,434
股本	493	493	493	493
少数股东权益	10	14	18	24
股东权益合计	3,014	3,003	3,204	3,495
负债和股东权益合计	4,519	4,710	5,241	5,929

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	24.00	14.10	20.00	21.23
EBIT 增长率	193.08	35.69	25.65	45.95
净利润增长率	144.92	15.11	22.47	42.68
盈利能力 (%)				
毛利率	57.88	56.72	56.73	57.01
净利率	7.69	7.76	7.91	9.32
总资产收益率 ROA	3.37	3.72	4.09	5.16
净资产收益率 ROE	5.06	5.86	6.73	8.81
偿债能力				
流动比率	2.07	1.93	1.88	1.87
速动比率	1.73	1.60	1.54	1.52
现金比率	0.71	0.71	0.72	0.75
资产负债率 (%)	33.31	36.24	38.86	41.06
经营效率				
应收账款周转天数	132.01	130.00	130.00	130.00
存货周转天数	195.54	200.00	210.00	210.00
总资产周转率	0.44	0.49	0.54	0.59
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.36	0.44	0.62
每股净资产	6.10	6.07	6.47	7.04
每股经营现金流	0.11	0.86	0.77	1.09
每股股利	0.10	0.04	0.04	0.06
估值分析				
PE	43	37	31	21
PB	2.2	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	28.41	21.30	15.96	11.38
股息收益率 (%)	0.75	0.27	0.33	0.47

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	145	179	219	312
折旧和摊销	90	118	171	227
营运资金变动	-278	20	-135	-147
经营活动现金流	56	422	381	537
资本开支	-15	-73	-100	-149
投资	41	0	0	0
投资活动现金流	48	-73	-100	-149
股权募资	50	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	21	-202	-34	-32
现金净流量	126	147	248	356

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。	公司评级	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