

超图软件（300036）

2024 三季度报点评：

短期经历至暗时刻，重构健康成长

报告摘要

事件：公司2024年前三季度实现营业收入9.49亿元（-25.35%），归母净利润0.26亿元（-80.58%）；其中，第三季度营业收入3.12亿元（-46.28%），归母净利润-0.075亿元（-109.21%）。

◆ Q3 业绩下滑至近年来新低，经营短期失速不改企业长期成长能力。

公司前三季度经营业绩表现欠佳，尤其是Q3营业收入及盈利规模均下滑至近年来新低。公司Q3业绩大幅下滑的主要原因为，1、公司大部分客户为政府及相关事业单位，业务开展受财政预算支出短期收紧影响较大；2、公司于年初开展组织架构变革，对上半年新签订单产生不利影响。其中，由于组织架构变革涉及大部分职员工作变动及业务衔接，导致Q1新签订单同比出现大幅下滑。目前，公司新组织架构融合进展顺利，Q2签单同比降幅收窄，Q3签单已经实现恢复至同比接近持平。预计，变革后的企业竞争力和盈利能力提升可能在今年Q4及明年逐步显现。公司也表示，随着国家系列稳增长财政政策逐步落地，以及本身组织架构变革成效的逐步显现，未来将紧抓自主替代、水利、企业GIS信息化、低空经济、数据要素等发展机遇，不断提升企业经营效益。我们认为，公司在单季收入规模下滑近50%情况下，仍能基本维持盈亏平衡，显示出其主营业务基本盘稳固、业绩弹性较大。公司经历致暗时刻，短期经营失速并不影响企业长期成长能力。从技术能力、市场地位、业务布局等综合实力来看，依然可以期待其经营效率提升以及低空经济等成长性业务的拓展。

◆ 持续拓展GIS+新技术应用，SuperMap GIS 2024 自主三维技术“焕新”升级。

近年来，公司持续加大在云原生GIS技术、人工智能GIS技术、区块链GIS技术、三维GIS技术、跨平台GIS技术和大数据GIS技术等关键领域的研发投入。在2024空间智能软件技术大会（GISTC 2024）上，隆重推出最新产品——SuperMap GIS 2024。创新GIS基础软件六大技术体系（BRT-IDC），即大数据GIS、新一代遥感软件、新一代三维GIS、地理空间AI、分布式GIS和跨平台GIS技术。其中，地理空间AI作为技术底座，支撑赋能上层技术的创新与应用。当前SuperMap AIF技术底座已经涵盖了AI三维数据处理与分析、AI遥感影像处理和解译、AI空间分析、AI图像生成、AI知识生成、地理空间智能体等功能，向上赋能SuperMap基础软件产品和行业应用产品。SuperMap GIS 2024通过革新升级三维GIS渲染引擎，不仅显著提升了海量三维数据的显示性能，更提供了极具真实感的三维场景渲染能力。此外，还深度融合了游戏引擎

投资评级

买入

维持评级

2024年11月01日

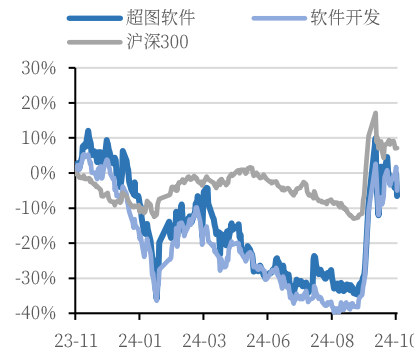
收盘价(元):

18.25

公司基本数据

总股本(百万股)	492.77
总市值(百万)	8,992.99
流通股本(百万股)	437.23
流通市值(百万)	7,979.39
12月最高/最低价(元)	22.27/12.30
资产负债率(%)	30.41
每股净资产(元)	5.80
市盈率(TTM)	209.24
市净率(PB)	3.15
净资产收益率(%)	0.92

股价走势图



作者

卢正羽 分析师
SAC执业证书: S0640521060001
联系电话: 010-59219562
邮箱: luzhengyu@avicsec.com

闫智 分析师
SAC执业证书: S0640524070001
联系电话:
邮箱: yanzhi@avicsec.com

相关研究报告

2024半年报点评：短期业绩承压，积极推进第二增长曲线 —2024-08-28

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

技术，推出了高保真三维 GIS 开发包，进一步丰富了其应用场景。该技术升级将为实景三维中国、自然资源数字化治理、数字住建、数字孪生水利等领域提供更强大的技术支持，为探索、分析和理解复杂地理空间提供了更为高效、智能的解决方案。在深耕国内市场的同时，公司积极拓展国际市场，致力于将中国 GIS “智”造推向全球舞台。为此，超图软件已与华为、阿里、腾讯等科技领军企业建立了战略合作关系，充分利用这些科技领先企业在整体解决方案、销售网络及技术支持等方面的综合优势，共同推动 GIS 产品在不同应用场景中的广泛落地与深入应用。

2023 年报点评：毛利率创近五年新高，AI 大模型及低空经济有新商机 —2024-04-21
 2023 半年报点评：基础与成长业务同向快速发展，GIS+新技术融合实现突破 —2023-08-20

◆ 全方位构建低空经济产品、技术及服务方案矩阵。

空间智能是构建“天路”的必备技术要素。公司立足在空间智能领域以及民航业务的优势，大力布局低空经济领域：1、在低空智能监测及运营服务方面，已建成城市级无人机服务平台，并已研发低空智能监测引擎，以及打造了十个领域的运营场景，目前与泰州市数据产业集团有限公司打造运营落地合作。2、在低空数据运营方面，与重庆市江津区大数据应用发展管理局、西部数据交易有限公司、重庆江津科创产业发展有限公司四方联合签订合作协议，建立低空经济数据交易专区，也是全国首个低空经济数据交易专区。3、在低空空域管理方面，打造了低空空域数字孪生平台，包括低空空域数字化平台、低空空域展示平台、空域仿真模拟平台以及空天地海一体化立体交通管理平台等，为空域管理等提供数字底座以及相关基础能力。同时，在此基础上打造空域管理、航道管理、飞行监控等多应用系统。未来，超图软件将携手低空经济合作伙伴，构建“一体两翼”低空战略体系，在全空间数字底座、低空智能化管控平台及低空经济+应用上重点发力，助力未来城市迈向全空间化、无人化、智能化应用新时代。此外，无人机产业是低空经济的主导产业，公司已推出无人机飞控 APP 产品。

◆ 投资建议

我们认为，短期业绩承压并不影响企业长期成长能力。预计公司 2024-2026 年的营业收入分别为 16.65 亿元、20.27 亿元、25.09 亿元；归母净利润分别为 1.11 亿元、2.20 亿元、2.82 亿元，对应目前 PE 分别为 81X /41X /32X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1978.69	1665.12	2027.29	2509.31
增长率	24.00%	-15.85%	21.75%	23.78%
归属母公司股东净利润	152.11	110.63	220.37	281.76
增长率	144.92%	-27.27%	99.19%	27.86%
每股收益 EPS(元)	0.31	0.22	0.45	0.57
PE	59.12	81.29	40.81	31.92

资料来源：iFind，中航证券研究所

财务报表与财务指标

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1978.69	1665.12	2027.29	2509.31	货币资金	1063.63	1223.53	1547.85	1939.51
营业成本	833.39	696.57	848.32	1050.29	应收票据及账款	774.59	651.84	793.62	982.31
税金及附加	12.14	10.22	12.44	15.40	预付账款	1.27	1.07	1.31	1.62
销售费用	376.65	333.02	344.64	426.58	其他应收款	44.11	37.12	45.19	55.93
管理费用	280.73	249.77	283.82	326.21	存货	446.48	373.18	454.47	562.67
研发费用	262.45	233.12	263.55	326.21	其他流动资产	758.26	758.06	758.29	758.59
财务费用	-6.28	-3.37	-4.56	-5.92	流动资产总计	3088.34	3044.79	3600.72	4300.64
资产减值损失	-20.72	-0.83	-1.01	-1.25	长期股权投资	85.89	89.08	92.26	95.45
信用减值损失	-111.71	-99.91	-121.64	-150.56	固定资产	282.58	238.31	194.04	149.77
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	24.86	24.86	24.86	24.86	无形资产	197.96	187.03	171.69	151.94
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	5.36	2.68	0.00	0.00
资产处置收益	-0.03	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	858.96	809.81	760.66	711.52
其他收益	28.84	28.84	28.84	28.84	非流动资产合计	1430.75	1326.91	1218.66	1108.67
营业利润	140.85	98.75	210.13	272.43	资产总计	4519.09	4371.70	4819.38	5409.31
营业外收入	16.29	16.29	16.29	16.29	短期借款	10.39	0.00	0.00	0.00
营业外支出	2.76	2.76	2.76	2.76	应付票据及账款	395.66	330.71	402.75	498.64
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	1087.00	927.38	1126.07	1393.13
利润总额	154.38	112.28	223.66	285.97	流动负债合计	1493.05	1258.09	1528.83	1891.77
所得税	9.01	6.55	13.05	16.69	长期借款	9.64	7.20	4.83	2.56
净利润	145.37	105.73	210.61	269.28	其他非流动负债	2.82	2.82	2.82	2.82
少数股东损益	-6.74	-4.90	-9.76	-12.48	非流动负债合计	12.46	10.01	7.64	5.37
归属母公司股东净利润	152.11	110.63	220.37	281.76	负债合计	1505.51	1268.10	1536.47	1897.15
现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	股本	492.77	492.77	492.77	492.77
经营活动现金流净额	44.51	167.32	335.68	410.28	资本公积	1649.44	1649.44	1649.44	1649.44
投资活动现金流净额	48.45	17.75	17.75	17.75	留存收益	861.31	956.23	1145.31	1387.05
筹资活动现金流净额	21.35	-25.18	-29.11	-36.36	归属母公司权益	3003.52	3098.44	3287.52	3529.26
现金流量净额	114.72	159.89	324.32	391.67	少数股东权益	10.06	5.15	-4.61	-17.09
					股东权益合计	3013.58	3103.60	3282.91	3512.17
					负债和股东权益合计	4519.09	4371.70	4819.38	5409.31

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637