

Q2 业绩大幅增长, AI 赋能 GIS 龙头打造长期动能

2025 年 08 月 27 日

► **事件概述:** 2025 年 8 月 25 日公司发布 2025 年半年报, 2025 年上半年公司实现营业收入 6.03 亿元, 同比下降 5.30%; 实现归母净利润 1197 万元, 同比下降 64.70%。其中, 第二季度业绩显著回暖, 实现营业收入 3.69 亿元, 同比增长 8.99%, 归母净利润 5551 万元, 同比增长 91.12%。

► **组织变革阵痛期已过, Q2 业绩企稳回升, 发展韧性彰显。** 公司 2024 年深化组织变革, 对原各子公司的资源进行全面整合拉通, 短期对经营造成一定扰动, 是上半年收入同比下滑的主要原因。随着变革不利影响的逐步消化及组织效能的释放, 公司经营态势持续回暖, 第二季度营收和利润均实现同比正增长。同时, 公司上半年度中标额和新签合同额均实现同比增长, 市场占有率与人效指标实现双提升, 发展韧性持续彰显。

► **三大增长曲线协同发力, 新业务注入强劲动能。公司三大增长曲线业务形成各有突破、协同增效的良好格局。** 1) 第一增长曲线 (基本盘业务): 2025H1 公司业务稳步推进, 新签合同同比增长 14%。作为受组织变革影响最大的自然资源业务板块, 已实现恢复性增长。2) 第二增长曲线 (水利、企业应用等): 快速发展, 成为增长新引擎。水利气象业务深度参与国家级、地方级关键项目, 受益于水利投资持续增长及数字孪生水利建设加速; 2025H1 企业应用业务合同额同比增长 30% 以上, 在园区、机场、能源等领域持续突破。3) 第三增长曲线 (数据要素、低空经济): 蓄势待发, 打开长期空间。数据要素业务已服务超 100 个城市、80 多个数据局; 低空经济业务落地 “一体两翼” 布局, 已签约交付广东省、宜昌市等低空服务平台项目。此外, 国际业务全面提速, 2025H1 新签合同同比增长 135%, 战略调整为 “平台+解决方案” 出海后成效显著, 在马来西亚签约标杆项目。

► **锚定 AI 全面布局, 空间智能体解锁增长新空间。** 公司将 AI 作为核心战略, 2025H1 公司 AI 订单同比增长 100% 以上, 中标广州市规划和自然资源局 2025 年生成式大模型建设 (诉讼复议应用场景) 项目主体工程、连云港市不动产登记智能化建设项目、河南某大学 AI-GIS 实训系统 (该项目系教育领域 AI 突破项目)、重庆 CSPON 智能规划助手、勃利县不动产智能问答系统 (该项目系小快灵高效落地项目) 等项目。

► **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 2025-2027 年归母净利润分别为 1.34/2.16/2.92 亿元, 对应 PE 分别为 63X、39X、29X, 维持 “推荐” 评级。

► **风险提示:** 政策落地不及预期; 信创等业务拓展超预期; 同业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,498	1,876	2,216	2,553
增长率 (%)	-24.3	25.3	18.1	15.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	-171	134	216	292
增长率 (%)	-212.7	178.3	60.8	35.3
每股收益 (元)	-0.35	0.27	0.44	0.59
PE	/	63	39	29
PB	3.2	3.1	2.9	2.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 8 月 27 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

17.24 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_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) 2024 年年报及 2025 年一季报点评: GIS 龙头全面发力 AI, 智能化时代打造自身核心竞争力-2025/05/08

2. 超图软件 (300036.SZ) 2024 年半年报点评: 短期波动不改长期前景, GIS 龙头成长潜力可期-2024/08/25

3. 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

4. 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

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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,498	1,876	2,216	2,553
营业成本	710	841	993	1,136
营业税金及附加	11	13	16	18
销售费用	288	291	310	357
管理费用	270	272	299	332
研发费用	274	263	299	332
EBIT	-128	143	235	318
财务费用	-4	-8	-8	-10
资产减值损失	-70	-23	-29	-33
投资收益	22	19	22	26
营业利润	-167	146	238	321
营业外收支	-2	4	3	3
利润总额	-169	150	241	324
所得税	11	12	19	26
净利润	-180	138	221	298
归属于母公司净利润	-171	134	216	292
EBITDA	-12	292	417	559

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	853	948	1,127	1,358
应收账款及票据	842	956	1,129	1,315
预付款项	0	0	0	0
存货	386	438	543	621
其他流动资产	563	581	595	610
流动资产合计	2,644	2,923	3,394	3,903
长期股权投资	88	107	129	155
固定资产	231	230	225	220
无形资产	344	343	329	304
非流动资产合计	1,377	1,393	1,391	1,366
资产合计	4,021	4,316	4,786	5,269
短期借款	11	11	11	11
应付账款及票据	391	461	544	623
其他流动负债	960	1,043	1,239	1,416
流动负债合计	1,361	1,515	1,794	2,050
长期借款	2	2	2	2
其他长期负债	9	13	23	18
非流动负债合计	11	15	25	20
负债合计	1,372	1,530	1,819	2,069
股本	493	493	493	493
少数股东权益	1	6	11	17
股东权益合计	2,648	2,786	2,967	3,200
负债和股东权益合计	4,021	4,316	4,786	5,269

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-24.30	25.26	18.13	15.17
EBIT 增长率	-199.92	211.85	64.76	34.95
净利润增长率	-212.70	178.29	60.78	35.30
盈利能力 (%)				
毛利率	52.57	55.20	55.20	55.48
净利率	-11.44	7.15	9.74	11.44
总资产收益率 ROA	-4.26	3.11	4.51	5.54
净资产收益率 ROE	-6.48	4.83	7.30	9.17
偿债能力				
流动比率	1.94	1.93	1.89	1.90
速动比率	1.64	1.61	1.56	1.58
现金比率	0.63	0.63	0.63	0.66
资产负债率 (%)	34.13	35.45	38.00	39.27
经营效率				
应收账款周转天数	201.91	200.00	200.00	200.00
存货周转天数	198.24	200.00	210.00	210.00
总资产周转率	0.35	0.45	0.49	0.51
每股指标 (元)				
每股收益	-0.35	0.27	0.44	0.59
每股净资产	5.37	5.64	6.00	6.46
每股经营现金流	-0.55	0.45	0.74	0.99
每股股利	0.00	0.08	0.13	0.18
估值分析				
PE	/	63	39	29
PB	3.2	3.1	2.9	2.7
EV/EBITDA	/	28.07	19.63	14.66
股息收益率 (%)	0.00	0.47	0.76	1.03

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-180	138	221	298
折旧和摊销	115	149	182	241
营运资金变动	-347	-136	-140	-152
经营活动现金流	-269	222	365	490
资本开支	-11	-106	-133	-176
投资	254	0	0	0
投资活动现金流	264	-106	-133	-176
股权募资	0	0	0	0
债务募资	1	0	0	0
筹资活动现金流	-203	-21	-53	-83
现金净流量	-208	95	179	231

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048