

➤ **事件概述:** 2023 年 6 月 4 日, 公司发布 2023 年股票期权激励计划(草案)。
 ➤ **激励范围广, 业绩考核目标彰显公司长期发展信心。** 根据激励计划草案, 此次激励拟授予激励对象股票期权 1,000 万份, 占激励计划草案及摘要公告日公司股本总额的 2.03%; 计划授予的激励对象总人数为 416 人, 包括公司公告本激励计划时在公司 (含合并报表范围内的各级子公司) 任职的高级管理人员、核心管理人员及核心技术 (业务) 人员; 激励计划授予的股票期权的行权价格为 20.20 元/股。

业绩考核目标体现长期发展信心: 考核年度为 2023 年-2025 年三个会计年度, 以 2022 年营业收入为基准, 2023-2025 年营收增长率分别为 20%、50%、90%。根据此目标计算: **2023-2025 年营业收入为 19/24/30 亿元, 2023-2025 年的同比增速分别为 20%、25%、26% (仅根据股权激励考核客观目标计算, 非业绩预测)**。根据此计算, 公司未来几年收入增速有望逐步提升, 体现公司中长期的发展信心。

➤ **紧抓数据要素、AI 等利好同时打造新的增长曲线。** 1) **数据要素:** 数据治理是数据要素行业发展的重要环节和先行环节, 实现数据的标准化和关联融合。在数据治理方面, 首先, 公司提供数据治理软件工具。GIS 基础软件产品系列中的桌面端产品、三维产品即具备二维数据以及三维数据的数据生产、处理等功能。此外, 公司子公司已形成部分行业的数据治理工具, 为行业提供数据整合、数据处理等全生命周期的管理。第二, 公司提供数据治理服务。目前公司已在一些省、市开展了数据治理业务, 已经做了十几个城市的数据治理方面的业务。同时, 公司紧抓大数据业务, 为公司参与数据要素市场建设奠定基础 and 抢占先机, 2022 年新签最终用户为大数据或大数据中心的合同 1.01 亿, 同比增长 130%。2) **打造第二成长曲线:** 公司专门成立了大企业 BU, 负责人已到位, 此前公司在 ToB 这块已有一些积累, 包括交付团队的积累, 后续将进一步扩大团队。此外成立了跨 BU 的销售团队, 基础软件销售团队同步支持 B 端开拓, 今年将深入开拓的自然资源以外的行业。3) **AI:** 公司在遥感影像处理、地理数据处理等方面应用 AI 技术, 极大的加速地理空间数据生产的效率, 同时基于实时的数据进行大数据分析前期已有成功的应用案例。

➤ **投资建议:** 公司在国内 GIS 领域具有领先地位。短期受疫情影响业绩出现波动, 但考虑到公司自身市场地位以及在生态合作上的不断拓展, 公司长期发展潜力不改。预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.76/3.67/4.71 亿元, 对应 PE 分别为 36X、27X、21X, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 政策推进进度存在不确定性; 细分领域景气度存在波动可能。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1596	1984	2486	3114
增长率 (%)	-14.9	24.4	25.3	25.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	-339	276	367	471
增长率 (%)	-217.8	181.6	32.7	28.5
每股收益 (元)	-0.69	0.56	0.74	0.96
PE	/	36	27	21
PB	3.6	3.2	2.9	2.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 6 月 2 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

20.36 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书: S0100518120001

电话: 010-85127654

邮箱: guoxinyu@mszq.com

相关研究

- 1.超图软件 (300036.SZ) 2022 年年报点评: 紧抓政策叠加 AI 利好, GIS 龙头开启发展新篇章-2023/04/02
- 2.超图软件 (300036.SZ) 2022 年三季度报点评: 需求端逐步回暖, 紧抓信创、实景三维等重要机遇-2022/10/26
- 3.超图软件 (300036.SZ) 2022 年半年报点评: 核心领域稳扎稳打, 短期波动不改长期前景-2022/08/09
- 4.超图软件 (300036.SZ) 公司事件点评: 员工持股计划覆盖范围广, 凝聚合力推动长期成长-2022/05/24
- 5.超图软件 (300036.SZ) 公司事件点评: 战略投资入股山维科技, 加速推进测绘 GIS 一体化-2022/04/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1596	1984	2486	3114
营业成本	853	876	1084	1349
营业税金及附加	11	14	17	22
销售费用	280	298	356	436
管理费用	261	258	298	374
研发费用	251	288	348	436
EBIT	-137	268	377	490
财务费用	-9	-8	-8	-10
资产减值损失	-275	0	-1	-1
投资收益	23	20	12	16
营业利润	-376	296	398	516
营业外收支	9	9	9	7
利润总额	-367	305	407	523
所得税	-23	24	33	42
净利润	-344	281	374	481
归属于母公司净利润	-339	276	367	471
EBITDA	-48	407	575	767

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	930	932	1153	1555
应收账款及票据	681	749	1005	1283
预付款项	3	9	11	13
存货	496	480	623	775
其他流动资产	907	927	960	1000
流动资产合计	3017	3096	3751	4627
长期股权投资	83	103	115	131
固定资产	269	312	311	311
无形资产	178	257	289	293
非流动资产合计	1380	1484	1497	1472
资产合计	4397	4580	5248	6099
短期借款	12	12	12	12
应付账款及票据	337	312	356	443
其他流动负债	1224	1146	1413	1739
流动负债合计	1573	1469	1781	2194
长期借款	2	2	2	2
其他长期负债	6	8	18	13
非流动负债合计	8	10	20	15
负债合计	1581	1480	1801	2208
股本	490	493	493	493
少数股东权益	3	8	15	25
股东权益合计	2816	3100	3447	3891
负债和股东权益合计	4397	4580	5248	6099

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-14.90	24.35	25.31	25.25
EBIT 增长率	-147.64	295.12	40.87	29.85
净利润增长率	-217.75	181.61	32.71	28.48
盈利能力 (%)				
毛利率	46.54	55.85	56.41	56.69
净利润率	-21.22	13.93	14.75	15.13
总资产收益率 ROA	-7.70	6.03	6.99	7.73
净资产收益率 ROE	-12.04	8.94	10.69	12.19
偿债能力				
流动比率	1.92	2.11	2.11	2.11
速动比率	1.58	1.75	1.72	1.72
现金比率	0.59	0.63	0.65	0.71
资产负债率 (%)	35.95	32.31	34.32	36.21
经营效率				
应收账款周转天数	154.10	140.00	150.00	153.00
存货周转天数	212.37	200.00	210.00	210.00
总资产周转率	0.35	0.44	0.51	0.55
每股指标 (元)				
每股收益	-0.69	0.56	0.74	0.96
每股净资产	5.71	6.28	6.96	7.85
每股经营现金流	-0.23	0.46	0.87	1.37
每股股利	0.00	0.06	0.07	0.10
估值分析				
PE	/	36	27	21
PB	3.6	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	-191.53	22.43	15.50	11.09
股息收益率 (%)	0.00	0.28	0.37	0.47

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-344	281	374	481
折旧和摊销	90	139	197	277
营运资金变动	-207	-190	-153	-101
经营活动现金流	-116	225	429	674
资本开支	-66	-190	-167	-218
投资	-269	0	0	0
投资活动现金流	-315	-190	-167	-218
股权募资	13	3	0	0
债务募资	1	-15	0	0
筹资活动现金流	-24	-33	-40	-55
现金净流量	-453	1	222	402

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。	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