

紧抓政策叠加 AI 利好，GIS 龙头开启发展新篇章

2023 年 04 月 02 日

➤ **事件概述：**公司 2023 年 3 月 30 日发布 2022 年报，2022 年营业收入约 15.96 亿元，同比减少 14.9%；归属于上市公司股东的净利润亏损约 3.39 亿元。

➤ **紧抓政策大趋势，信创、数据要素订单、标杆项目双开花，新模式做出重要探索。** 1) **信创：**2022 年公司新签信创合同金额 1.11 亿元，在农业、应急、能源、电力、电信、航空航天、交通、金融、住建、铁路运输等领域多点发力，获得农业农村部、交通运输部、中国地震灾害防御中心、国家海洋信息中心、国铁集团等标杆项目。2) **数据要素：**GIS 是自然地理空间重要的数据底座，公司积极开拓大数据局业务，2022 年新签最终用户为大数据局/大数据中心的合同 1.01 亿，同比增长 129.5%。同时，公司围绕不动产数据不断拓展应用，2022 年与银行签署与不动产数据服务相关的合同约 2,400 万元，有望成为数据要素模式创新的重要探索。

➤ **数字中国持续发力，长期成长具有坚实基础。** 1) **数字孪生领域：**2022 年公司中标数字孪生浚阳河工程等标杆项目，并签约多个项目，紧抓智慧水利机遇。机场方面参与建设的智慧机场建设超 10 个，并中标福厦机场 VR 沉浸式体验系统采购实施等项目。同时，孪生园区、管网、城市等领域，公司也中标多个千万级典型项目。2) **数字中国领域：**2022 年公司新增中标或参与山东省、福建省、贵阳市、株洲市、临沂市、芜湖市等地实景三维项目建设，同时在自然信息、住建、水利等领域具有多个重要布局，业务覆盖面不断扩大。

➤ **创新为先布局 AI 等新技术、新模式，取得多个亮眼成绩。**2022 年公司与华为联合发布了新品一禹贡开源空间数据库，基于开源数据库 openGauss，是一个全新开源二三维一体化的空间数据库。公司产品全面支持 UE、Unity，实现了三维 GIS 软件与游戏引擎的跨界融合；同时公司不断完善 AI GIS 技术，AI 产品需求不断扩大，2022 年合同金额同比增长 132%。公司目前在积极进行 ChatGPT 以及其他 AIGC 领域的实验，探索相关产品研发，未来有望实现 AI 与 GIS 的高度融合。同时，公司注重商业模式创新，订阅制模式收入 2022 年同比增长 65.4%。公司发布了《关于提请股东大会授权董事会办理以简易程序向特定对象发行股票相关事宜的公告》，拟采用以简易程序向特定对象非公开发行的方式，发行数量不超过发行前公司股本总数的 30%，如果发行成功，则有助于公司改善股权结构以及引进优质投资者，有助于长期发展。

➤ **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 2.89/3.84/5.08 亿元，对应 PE 分别为 40X、30X、23X，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	1920	2406	2966
增长率 (%)	-14.9	20.4	25.3	23.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	-339	289	384	508
增长率 (%)	-217.8	185.4	32.7	32.4
每股收益 (元)	-0.69	0.59	0.78	1.04
PE	/	40	30	23
PB	4.1	3.7	3.3	2.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 3 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

23.40 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

2.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

3.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

4.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

5.超图软件 (300036.SZ) 2022 年一季报点评：毛利率持续优化，多重政策机遇下龙头前景可期-2022/04/29

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	1920	2406	2966
营业成本	853	821	1015	1249
营业税金及附加	11	13	17	21
销售费用	280	288	344	386
管理费用	261	250	289	356
研发费用	251	278	337	415
EBIT	-137	286	401	535
财务费用	-9	-8	-8	-11
资产减值损失	-275	0	-1	-1
投资收益	23	19	12	15
营业利润	-376	314	421	561
营业外收支	9	6	9	9
利润总额	-367	319	430	570
所得税	-23	26	39	51
净利润	-344	294	392	519
归属于母公司净利润	-339	289	384	508
EBITDA	-48	425	598	811

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	930	914	1244	1754
应收账款及票据	681	725	909	1120
预付款项	3	8	10	12
存货	496	449	556	684
其他流动资产	907	923	954	966
流动资产合计	3017	3020	3673	4536
长期股权投资	83	102	114	129
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	1471
资产合计	4397	4504	5169	6008
短期借款	12	12	12	12
应付账款及票据	337	292	334	411
其他流动负债	1224	1080	1332	1618
流动负债合计	1573	1384	1677	2041
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	1395	1697	2055
股本	490	490	490	490
少数股东权益	3	8	16	26
股东权益合计	2816	3110	3472	3952
负债和股东权益合计	4397	4504	5169	6008

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	20.35	25.31	23.25
EBIT 增长率	-147.64	308.38	40.22	33.29
净利润增长率	-217.75	185.38	32.72	32.42
盈利能力 (%)				
毛利率	46.54	57.25	57.82	57.88
净利润率	-21.22	15.06	15.95	17.13
总资产收益率 ROA	-7.70	6.42	7.42	8.46
净资产收益率 ROE	-12.04	9.32	11.10	12.94
偿债能力				
流动比率	1.92	2.18	2.19	2.22
速动比率	1.58	1.82	1.82	1.85
现金比率	0.59	0.66	0.74	0.86
资产负债率 (%)	35.95	30.96	32.83	34.21
经营效率				
应收账款周转天数	154.10	140.00	140.00	140.00
存货周转天数	212.37	200.00	200.00	200.00
总资产周转率	0.35	0.43	0.50	0.53
每股指标 (元)				
每股收益	-0.69	0.59	0.78	1.04
每股净资产	5.75	6.34	7.06	8.02
每股经营现金流	-0.24	0.44	1.10	1.60
每股股利	0.00	0.06	0.08	0.10
估值分析				
PE	/	40	30	23
PB	4.1	3.7	3.3	2.9
EV/EBITDA	-221.36	24.86	17.11	11.99
股息收益率 (%)	0.00	0.25	0.33	0.44

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-344	294	392	519
折旧和摊销	90	139	197	277
营运资金变动	-207	-216	-58	-25
经营活动现金流	-116	215	538	782
资本开支	-66	-193	-167	-215
投资	-269	0	0	0
投资活动现金流	-315	-193	-167	-215
股权募资	13	0	0	0
债务募资	1	-15	0	0
筹资活动现金流	-24	-37	-41	-56
现金净流量	-453	-16	330	510

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