

2010年8月6日

计算机应用行业

超图软件 (300036)

评级: 增持

IT 行业研究员:

张广荣

证书编号:

S0070210070002

010-88086830-708

zhanggr@rxzq.com.cn

超图软件与上证指数走势对比图



区域市场拓展加速

投资要点

- 2010 年上半年公司实现营业收入 5634.45 万元, 同比增长 27.97%; 实现归属于母公司的净利润 557.67 万元, 同比增长 293.6%; 摊薄后每股收益为 0.074 元。
- 分业务看, 上半年 GIS 软件实现收入 5401 万元, 同比增长 35.1%; GIS 软件配套产品实现收入 233 万元, 同比下降 42%。GIS 软件增幅较快的原因是上半年公司在数字城市领域加大市场营销推广, 获得较多订单; GIS 软件配套产品同比下降的原因是代理产品销售的竞争加剧, 订单获取难度加大。
- **毛利率有明显改善:** 2010 年上半年公司实现综合毛利率为 80.08%, 同比增长 23.58 个百分点, 有明显改善。主要原因是上半年 GIS 软件业务毛利率为 82.82%, 同比增加 25.41%; 同时低毛利率的 GIS 软件配套产品业务同比下滑, 占收入比重有大幅下降。
- **北京市场依然是营收主力、其他区域市场有明显增幅:** 分区域看, 2010 年上半年公司北京市地区实现营业收入 3013.47 万元, 同比增长 16.53%, 占整体收入的比重由去年同期的 58.73% 下降到 53.47%, 依然是收入的主力区域; 华南、华东、华中及西南地区的销售收入增幅明显, 分别同比增加 189.8%、60.98%、66%、215.3%, 显示出公司区域市场拓展能力进一步提升。
- **销售费用率大幅增长、营业外收入同比增长 42.52%:** 2010 年上半年公司销售费用率为 33.07%, 相比去年上半年的 21.02% 上升了 12 个百分点、主要是受上半年公司加大区域市场拓展力度导致营销费用大幅增加所致; 管理费用率为 47.51%, 同比下降 0.88%。上半年政府补助增加导致营业外收入增速超过收入增速。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预测公司 2010 年、2011 年、2012 年 EPS 分别为 0.61 元、0.87 元和 1.25 元, 以 8 月 6 日 38.3 元的收盘价计算, 对应 PE 分别为 62 倍、44 倍和 30 倍, 公司作为国产基础软件龙头, 公司未来将受益于地理信息产业的蓬勃发展, 给予“增持”评级。

利润表预测 (单位: 万元、元)	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	15275.27	20121.27	25911.32	33413.75
增长 (YOY)	19.74%	31.72%	28.78%	28.95%
归属于母公司所有者的净利润	3153.73	4575.62	6535.23	9352.26
增长 (YOY)	56.0%	45.1%	42.8%	43.1%
基本每股收益	0.42	0.61	0.87	1.25

	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	15275.27	20121.27	25911.32	33413.75
增长 (YOY)	19.74%	31.72%	28.78%	28.95%
减：营业成本	6282.23	6281.49	7107.32	7918.61
毛利率	58.9%	68.8%	72.6%	76.3%
营业税金及附加	333.95	439.89	566.48	730.50
销售费用	1573.00	3621.83	4664.04	6014.48
管理费用	4480.91	6036.38	7747.49	9957.30
EBIT	2605.19	3741.68	5826.00	8792.87
增长率 (YOY)	59.3%	43.6%	55.7%	50.9%
财务费用	-21.29	41	70	70
资产减值损失	487.82	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00			
投资收益	244.74	300.00	386.33	498.19
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	244.74			
汇兑收益	0.00			
营业利润	2383.40	4000.68	6142.33	9221.05
增长 (YOY)	58.20%	67.86%	53.53%	50.12%
加：营业外收入	1062.69	1000	1000	1000
减：营业外支出	8.58	0	0	0
其中：非流动资产处置损失	8.51			
税前利润	3437.50	5000.68	7142.33	10221.05
减：所得税	283.77	425.1	607.1	868.8
实际税率	8.3%	8.5%	8.5%	8.5%
净利润	3153.73	4575.62	6535.23	9352.26
归属于母公司所有者的净利润	3153.73	4575.62	6535.23	9352.26
增长 (YOY)	56.0%	45.1%	42.8%	43.1%
销售净利率	20.65%	22.74%	25.22%	27.99%
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
每股收益				
基本每股收益	0.42	0.61	0.87	1.25
稀释每股收益	0.42	0.61	0.87	1.25

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。