

计算机 计算机应用

多业务齐头并进，核心竞争力持续增强

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,283/1,017
总市值/流通(百万元)	32,155/25,484
12个月最高/最低(元)	26.57/16.55

相关研究报告:

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070001

事件: 公司近日发布 2017 年中报, 上半年实现营业收入 8.3 亿元, 同比增长 16.80%; 营业利润 7850 万元, 同比增长 133%; 归属于母公司所有者的净利润 1.2 亿元, 同比增长 55%; 。

并入杰发科技, 完善战略布局: 报告期内, 公司完成了并购杰发科技, 整合汽车电子芯片资源、完善车联网全产业链布局, 公司产业链条向上游延伸到关键的汽车芯片环节, 通过将芯片、人工智能和高精度地图的结合, 公司可提供完整的智能驾驶方案。同时, 公司通过和杰发科技发挥在客户群、销售渠道的互补优势, 在业务协同上形成了良好的协同效应, 有利于公司车联网业务的进一步发展。

多业务齐头并进, 核心竞争力持续增强: 在导航业务领域, 公司对自主研发的FastMap生产平台应用多种先进技术予以改造升级, 着力提升地图数据动态服务能力和云端大数据处理能力, 同时通过多种手段进一步丰富道路里程、POI等基础数据。报告期内, 公司与长安福特签署合同以支持福特全球SYNC 导航上基于车载通信单元的实时交通信息在国内的落地。在车联网业务领域, 在乘用车业务方面, 公司进一步加快车联网推进的速度。在前装领域北汽、东风、福田、一汽、上汽等项目陆续量产, 长城WEY、日产等车联网服务正式上线, 与爱驰亿维等汽车科技企业建立合作关系; 在后装领域, 搭载芯片级解决方案的掌讯、飞歌等十多家后装车机产品陆续发布。而在商用车联网业务方面, 公司面向卡车市场, 积极打造符合客户需求的车联网产品, 并成为一汽解放青岛汽车定点供应商。在芯片业务领域, 通过并购杰发科技, 切入了车载芯片领域, 完善了公司的战略布局。在自动驾驶业务领域, 公司持续加大研发投入, 整合产业资源, 持续提升公司高精度地图+芯片+算法+系统平台的自动驾驶核心能力。

投资建议: 我们预计公司 2017 年、2018 年的 EPS 分别为 0.84 元和 0.90 元。基于以上判断, 给予“增持”评级。

风险提示: 车联网行业发展不及预期等。

■ 主要财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1506	1585	2222	2608
净利润(百万元)	130	157	383	498
摊薄每股收益(元)	0.18	0.15	0.30	0.39

资料来源: Wind, 太平洋证券

图表 1: 单季度各项经营数据对比

(百万元)	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	17Q2 环比	17Q2 同比
营业收入	324	390	20%	367	467	27%	20%
营业毛利	254	287	13%	292	344	18%	20%
销售费用	23	23	0%	23	30	31%	28%
管理费用	236	239	1%	247	278	12%	16%
财务费用	-7	-5	-23%	-7	-22	203%	292%
投资收益	3	7	133%	0	6	7981%	-23%
营业利润	0	23	-62977%	26	46	77%	100%
归属母公司净利润	33	45	37%	50	71	42%	57%
扣非净利润	31	40	30%	49	65	32%	63%
主要比率	16Q1	16Q2	+-%	17Q1	17Q2	+-%	
毛利率	78%	74%	-5%	80%	74%	-6%	
销售费用率	7%	6%	-1%	6%	6%	0%	
管理费用率	73%	61%	-12%	67%	59%	-8%	
营业利润率	0%	6%	6%	7%	10%	3%	
净利率	10%	12%	1%	14%	15%	2%	
YoY	16Q1	16Q2	+-%	17Q1	17Q2	+-%	
收入	61%	56%	-5%	27%	21%	-6%	
归属母公司净利润	13%	54%	41%	64%	75%	11%	

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 2: 上半年经营数据对比

(百万元)	2016H1	2017H1	同比
营业收入	714	834	17%
营业毛利	540	636	18%
销售费用	46	52	13%
管理费用	475	525	11%
财务费用	-13	-29	126%
投资收益	11	6	-46%
营业利润	34	79	133%
归属母公司净利润	78	121	55%
扣非净利润	71	114	62%
主要比率	2015H1	2016H1	同比
毛利率	76%	76%	1%
销售费用率	7%	6%	0%
管理费用率	66%	63%	-4%
营业利润率	5%	9%	5%
净利率	11%	15%	4%
净资产收益率(摊薄)	3%	2%	-1%
YoY	2015H1	2016H1	
收入	58%	17%	
归属母公司净利润	34%	55%	

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 3: 财务报表及预测

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1779	1724	5791	6431	7097	营业收入	1506	1585	2222	2608	2966
应收和预付款项	416	440	528	631	744	营业成本	356	367	558	664	755
存货	51	58	94	102	118	营业税金及附加	13	14	19	23	26
其他流动资产	135	124	163	190	212	销售费用	105	113	122	143	148
流动资产合计	2381	2346	6575	7353	8171	管理费用	942	1018	1111	1226	1335
长期股权投资	24	41	41	41	41	财务费用	-19	-27	-4	-14	-15
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	8	36	19	21	21
固定资产	143	139	96	53	12	投资收益	23	20	19	21	20
在建工程	174	627	627	627	627	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	370	444	372	321	287	营业利润	123	85	414	565	717
长期待摊费用	4	9	0	0	0	其他非经营损益	75	78	78	78	78
其他非流动资产	633	516	525	525	525	利润总额	199	164	492	643	795
资产总计	3728	4122	8236	8921	9663	所得税	53	47	133	177	221
短期借款	35	22	22	22	22	净利润	146	116	359	466	574
应付和预收款项	181	172	289	310	359	少数股东损益	16	-40	-24	-32	-40
长期借款	11	0	0	0	0	归母股东净利润	130	157	383	498	614
其他负债	536	757	742	939	1058						
负债合计	764	951	1052	1271	1438	预测指标					
股本	711	1067	1283	1283	1283	毛利率	76.37%	76.85%	74.87%	74.52%	74.56%
资本公积	1182	884	4320	4320	4320	销售净利率	8.64%	9.88%	17.26%	19.11%	20.69%
留存收益	821	1003	1386	1884	2498	销售收入增长率	42.22%	5.26%	40.15%	17.38%	13.73%
归母公司股东权益	2542	2793	6830	7328	7942	EBIT 增长率	129.6%	-17.21%	453.43%	34.18%	27.35%
少数股东权益	422	378	354	322	282	净利润增长率	10.77%	20.29%	144.93%	29.98%	23.13%
股东权益合计	2964	3172	7184	7650	8224	ROE	5.12%	5.60%	5.62%	6.80%	7.73%
负债和股东权益	3728	4122	8236	8921	9663	ROA	3.49%	3.80%	4.66%	5.59%	6.35%
						EPS (X)	0.18	0.15	0.30	0.39	0.48
现金流量表						PE (X)	212.07	131.81	83.87	64.52	52.40
(百万)						PB (X)	10.86	7.39	4.71	4.39	4.05
经营性现金流	296	399	314	538	565	PS (X)	18.33	13.02	14.48	12.33	10.84
投资性现金流	-394	-329	101	103	102	EV/EBITDA (X)	79.80	59.56	50.53	40.16	32.39
融资性现金流	166	10	3652	-1	-1						
现金增加额	69	80	4066	640	666						

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。