

公司点评

四维图新 (002405)

计算机 | 计算机应用

业绩稳定，增长可期

2019年03月04日

评级 谨慎推荐

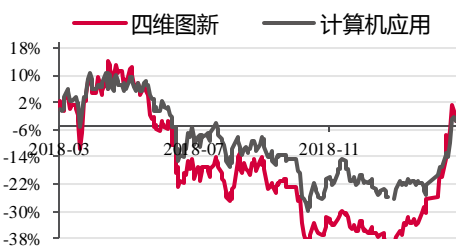
评级变动 首次

合理区间 23.82-25.42 元

交易数据

当前价格 (元)	22.85
52 周价格区间 (元)	13.96-27.80
总市值 (百万)	29921.41
流通市值 (百万)	23820.17
总股本 (万股)	130947.10
流通股 (万股)	104245.82

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
四维图新	37.24	49.35	2.91
计算机应用	25.42	24.11	-2.16

何晨

分析师

执业证书编号: S0530513080001
hechen@cfzq.com

0731-84779574

邓睿祺

研究助理

执业证书编号: S0530119020012
dengrq@cfzq.com

0731-84403313

相关报告

1 《四维图新: 四维图新(002405)中报点评: 成熟与可复制的商业模式将成就行业龙头》
2011-08-02

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (百万元)	1585.31	2156.49	2149.44	2463.07	2923.44
净利润 (百万元)	156.57	265.2	478.97	416.07	518.70
每股收益 (元)	0.12	0.20	0.37	0.32	0.40
每股净资产 (元)	2.62	5.17	5.50	5.69	6.05
P/E	190.42	114.25	61.76	71.41	57.13
P/B	8.72	4.42	4.15	4.02	3.78

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2018 年业绩快报, 2018 年公司实现营收 21.49 亿元, 同比下滑 0.33%; 归母净利润 4.79 亿元, 同比增长 80.61%, 业绩增长符合此前的业绩上调公告。其中, 全资子公司杰发科技 2018 年经营业绩低于预期, 计提商誉减值 8.86 亿元, 公司将获得业绩补偿 6.16 亿元 (未经审计), 合计导致利润总额减少约 2.70 亿元 (未经审计), 对原控股子公司 Mapbar Technology Limited (简称“图吧 BVI”) 进行增资扩股, 后者不再纳入公司合并范围, 实现一次性投资收益。
- **传统业务稳定增长:** 公司传统业务以导航和高精度地图为主, 在 18 年贸易战及宏观经济下行的影响下, 乘用车销量有所下降, 而在 18 年半年报中公司导航业务毛利同比增长 6.15%, 在业绩快报中营收稳定, 由于汽车下乡政策的实施, 未来汽车销量有望回升, 带动公司增长。
- **成长空间大:** 车联网和自动驾驶相关产品是汽车行业的重要发展方向, 公司的高精度地图因此具有很强的刚需性质, 同时公司大力投入对车载芯片的研发, 致力于成为自动驾驶时代的核心控制枢纽, 此次对原控股子公司图吧 BVI 进行增资扩股, 是通过增发新股引入战略投资者和财务投资者, 提高集团未来在车联网领域发展的竞争力。
- **签订标杆客户, 长期积累获得标杆客户认可:** 公司自 2018 年下半年以来, 先与戴姆勒公司签订了电子地图销售协议, 为戴姆勒 2020 年-2024 年在中国销售的全部乘用车提供电子地图产品、高级辅助驾驶产品, 后与宝马签订了自动驾驶地图及相关服务的协议, 为宝马集团 2021 年-2024 年的所属汽车提供 Level3 及以上的自动驾驶产品和服务。两大标杆客户的签订, 表明公司获得了高端市场的认可。
- **盈利预测与投资评级:** 随着行业需求的增加以及标杆客户的认可, 公司的成长将逐步体现。预计 19/20 年公司归母净利润为 4.16 亿元和 5.19 亿元, EPS 为 0.32 元和 0.40 元, 对应 PE 为 71.41 倍和 57.13 倍, 鉴于公司的稀缺性, 给予公司 2019 年 75-80 倍估值, 对应价格区间为 23.82-25.42 元, 对应价格区间为给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示:** 技术发展不及预期, 行业发展发生重大变化。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438