

公司点评

四维图新 (002405)

计算机 | 计算机应用

斩获华为订单，产业布局逐步落地

2019年11月20日

评级 **谨慎推荐**

评级变动 维持

合理区间 **16.32-17.53元**

交易数据

当前价格(元)	16.38
52周价格区间(元)	13.15-30.18
总市值(百万)	32145.19
流通市值(百万)	25807.51
总股本(万股)	196246.57
流通股(万股)	157555.02

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
四维图新	13.83	7.98	49.27
计算机应用	2.48	7.81	30.73

何晨

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

李文瀚

执业证书编号: S0530519070005
liwh1@cfzq.com

邓睿祺

dengrq@cfzq.com

分析师

0731-84779574

分析师

0731-89955753

研究助理

相关报告

- 《四维图新：四维图新(002405)2018年业绩快报点评：业绩稳定，增长可期》 2019-03-05
- 《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	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万元)	2156	2134	2372	2899	3471
净利润(百万元)	266	479	375	479	600
每股收益(元)	0.14	0.24	0.19	0.24	0.31
每股净资产(元)	3.38	3.67	3.84	4.05	4.31
P/E	120.85	67.11	85.61	67.09	53.59
P/B	4.84	4.46	4.27	4.05	3.80

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- 事件：**公司发布华为采购公司高精度地图数据产品和服务的公告。公司将为华为提供高精度地图测试验证服务并共同完成华为自动驾驶验证项目，推进华为自动驾驶项目落地。
- 高精度地图重要性再获认可。**高精度地图是公司核心产品之一，在自动驾驶行业内被视为实现自动驾驶的重要拼图。公司于今年4月与华为签订战略合作协议，达成合作意向。此次受到华为有关高精度地图的采购申请，表明华为已认可高精度地图的重要性，并有望形成长期的后续合作。由于公司高精度地图的主要客户为德系、日系及合资车厂，公司有望通过与华为的合作进一步打开国内市场，实现市场份额的新一轮扩张。
- 多点开花，下半年连续斩获重量级订单。**除高精度地图，车联网产品、车规级芯片也是公司近年的核心产品。自2019年下半年以来，先后取得宝马、三菱机电、工信部、公安部、戴姆勒以及华为的订单。这些公司和单位均为行业标杆客户，反复表明公司的技术实力和产品能力处于行业领先水平。尤其是戴姆勒与公司签订的有关车联网服务，表明公司车联网业务在乘用车领域获得标杆客户认可，市场拓展取得阶段性进展。根据订单期限，这些订单的收益将在未来2-3年内逐步体现。通过对目前在手订单进行初步测算，我们预计将在2021年为公司营收带来10亿元以上的增量。随着公司费用管控和研发支出逐步平稳，公司业绩有望逐步进入兑现期。
- 盈利预测与评级。**预计公司2019、2020、2021年将实现收入23.72、28.99、34.71亿元，归母净利润3.75、4.79、6.00亿元，实现eps 0.19、0.24、0.31元，对应当前PE分别为85.61、67.09、53.59倍，对应当前PS分别为13.55、11.09、9.26倍。基于行业发展前景和公司的高精度地图龙头地位，采用PS估值，并给予公司2019年13.5-14.5倍PS估值，对应合理估值区间为16.32-17.53元。维持公司“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**技术发展不及预期，行业发展不及预期，政策不及预期。

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