

日期: 2012年2月21日

行业: IT-软件技术与信息服务



陈启书



021-53519888-1918



mymailno@hotmail.com

执业证书编号: S0870510120022

## LBS 将成为智能手机的一个重要应用

### ■ 主要观点:

#### 行人导航信息服务将成为智能手机的一个重要应用

行人导航信息服务 (Location-based Services), 是通过移动终端和移动通信网络的相互配合, 在电子地图平台的支持下, 以确定移动用户的实际地理位置, 从而提供用户所需要的与位置相关的服务信息。

行人导航数据服务信息包含各种人行横道、过街天桥、地下通道、阶梯等步行相关道路信息, 并整合了地铁、公共汽车等公共交通工具换乘信息, 能够帮助行人借助公共交通系统或步行而到达目的地。

除了位置服务和路径导航外, 行人导航数据服务还提供更丰富和更详实的某个位置附近的 POI 等信息, 便于用户快速定位其想找或想去的地方, 例如某个位置附近的商店、饭店、旅游景点和车站等各种商业和交通信息。

早在 2009 年 7 月公司就推出了覆盖北京、上海、广州和香港 4 个城市的国内首款行人导航产品。公司是第一家向中国市场投放支持车载导航和 LBS 应用地图数据、支持动态交通信息发布及导航应用的企业。

据不完全统计, 80% 信息是和位置相关。位置信息的获取方式由纸质发展到数字化后, 位置信息服务变得更丰富更及时, 但却受到终端、移动模式和网络速度等方面的限制。例如, 目前国内的导航电子地图基本是面向汽车导航, 车载导航系统新车的装配率, 我国仅 5% 左右。

目前, 随着移动宽带网络覆盖面的扩大和智能手机的迅猛发展, 以前位置信息获取的瓶颈将消失。预计未来 2-3 年将会是我国 LBS 市场的重要转折阶段, 整个市场将会启动, 并进入快速发展时期, 届时其在智能手机上的应用将像手表工具获取时间信息一样来获取位置信息。

公司作为 LBS 基础数据服务商, 将和移动运营商、智能手机制造商、各种应用开发商以及互联网服务商合作, 取得使用许可或应用分成收益。这将支撑公司业绩出现新的高增长。

#### 车载导航系统价格下降将导致新车导航系统安装率较快上升

日本是当今车载导航系统发展最为成熟的一个市场, 车载导航系统新车装配率在 2007 年已经达到 79%, 基本已经属于标配系统, 2007 年市场容量达到 425 万台。西欧和北美则相对落后, 新车装配率分别为 13% 和 10%, 市场容量分别为 215 万台和 220 万台。通过对单车地图价格与新车销售价格的比较, 我们发现新兴市场与成熟市场之间的市场渗透力差异较大(数据来源于公司招股说明书与相关市场主要汽车商年报), 并且存在着一定的规律。在北美市场, 单车地图价格与车价之比每下降 1%, 车载导航新车装配率则上升 7.87%, 而相对较为成熟的西欧市场, 弹性则达到 -20, 而成熟市场的日本则达到 -605。

### 基础数据(11Q3)

报告日股价(元)	21.25
12mth A 股价格区间 (元)	50.48/17.73
总股本 (百万股)	480.28
无限售 A 股/总股本	62.78%
流通市值 (百万元)	6,407.64
每股净资产 (元)	4.36
PBR (X)	4.87
DPS(Y10,元)	0.15

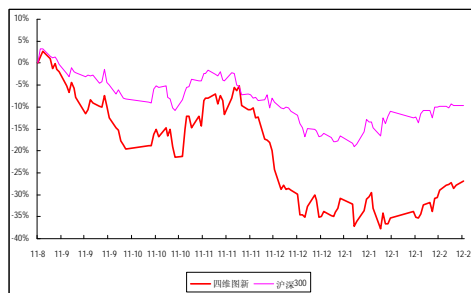
### 主要股东(11Q3)

中国四维测绘技术有限公司	23.57%
上海明海商务咨询有限公司	14.18%
四维航空遥感有限公司	7.70%
广州新维投资咨询有限公司	7.25%
新疆赛众股权投资有限公司	7.23%

### 收入结构(11Q2)

电子导航地图销售	93.76%
系统技术服务	6.20%
其他	0.05%

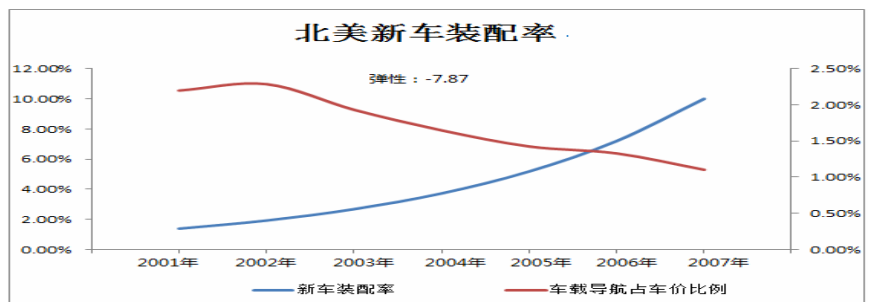
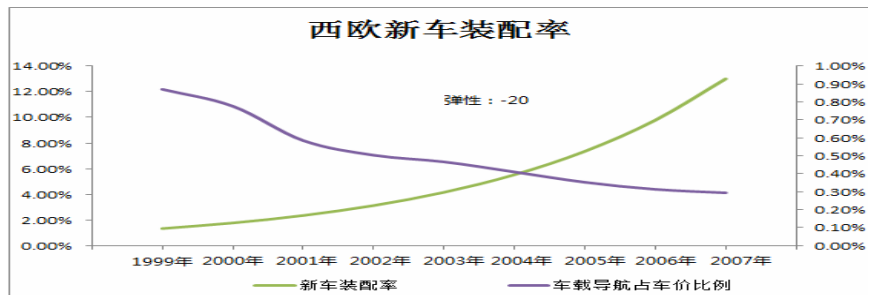
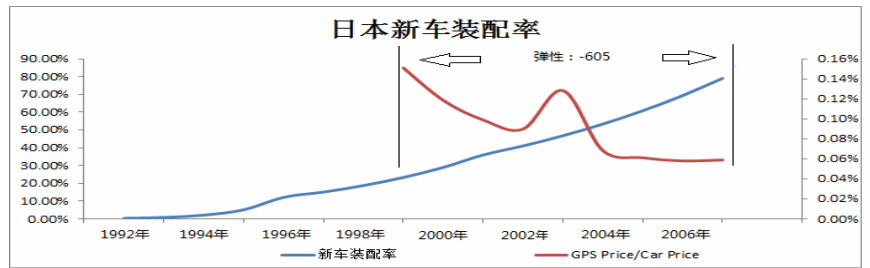
### 最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



相关报告: 《位置服务的市场需求正不断扩展》

首次报告时间: 2010 年 4 月 28 日

图1 国外市场已有的价格比率和新车装配率比较



数据来源：互联网，上海证券研究所

我国新车装配车载导航系统的比例一直比较低，仍然处于新兴市场时期，单车地图价格占新车售价比例仍保持在 1.49% 左右，市场状况基本处于美国 2003~2004 年左右的状况。随着智能手机和 PND（便携式导航系统）的广泛应用，将推动单车地图和车载导航系统的价格出现下降，到 2013 年我国车载导航系统装配率有望达到 7%~8% 左右，车载导航系统在新车价格中所占比例也将降至 1% 左右。

单车地图价格的下降，一方面来自于车载和消费电子导航系统销售规模的上升，另一方面是由于在位置信息的采集出现更先进更经济更准确的技术，在信息处理加工方面也有了更快捷的软件平台。价格下降的同时，公司信息产品采集和处理的成本也出现下降，表现在报表上的是，公司管理费用将出现连续下降。所以，单车地图和车载导航系统价格的下降，车载装配率的快速上升，整体上将加快公司该业务业绩的上涨。

### 投资建议：

初步预计 2011-2013 年公司可分别实现营业收入 873.58 百万元、1,225.92 百万元和 1,711.99 百万元，同比增长 29.37%、40.33% 和 39.65%；分别实

现归属于母公司所有者的净利润 330.67 百万元、463.10 百万元和 667.84 百万元，同比增长 41.99%、40.05%和 44.21%；分别实现每股收益（按最新股本摊薄）0.69 元、0.96 元和 1.39 元。

移动互联网和智能手机的迅猛发展，将推动公司消费电子导航信息服务，尤其是 LBS 需求不断提升，并成为公司重要的增长点。首次评级为未来 6 个月内“超强大市”，建议买入。同时，注意未来公司市场推广策略不当和市场价格下降带来的潜在风险。

#### ■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
营业总收入	675.26	873.58	1,225.92	1,711.99
年增长率 (%)	57.75	29.37	40.33	39.65
归属于母公司所有者的净利润	232.87	330.67	463.10	667.84
年增长率 (%)	71.00	41.99	40.05	44.21
每股收益 (最新股本摊薄, 元)	0.48	0.69	0.96	1.39
PER (X)	43.83	30.86	22.04	15.28

数据来源：公司公告，上海证券研究所（对应股价为 2012-02-20 日收盘价）

附分析师简介：2011 年，荣获“FT StarMine 2011 年度全球卖方分析师评选”（英国金融时报和路透旗下 StarMine 合作主办）“亚洲地区”奖项——软件与 IT 服务行业“最佳行业选股”第一名，“2011 年天眼中国证券分析师评选”“最佳独立见解分析师”奖项，另还获得了“明星分析师”入围奖；2010 年，获得朝阳永续“中国证券行业最佳伯乐奖评选”个人优胜组合奖；2009 年，获得今日投资“信息技术最佳分析师奖”，以及“明星分析师入围奖”。

## 分析师承诺

分析师 陈启书

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	<b>Superperform</b>	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	<b>Outperform</b>	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	<b>In-Line</b>	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	<b>Underperform</b>	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	<b>Attractive</b>	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	<b>Neutral</b>	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	<b>Cautious</b>	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。