

分析师: 王晓艳
证书编号: S0050208020106
Tel: 010 - 5935 5422
Email: yfzhangl@chinans.com.cn
地址: 北京市金融大街5号新盛大厦7层(100140)



销售收入稳步增长，资本运作布局未来

——四维图新(002405)公司中报点评

投资要点

- **业绩稳步增长。**报告期内，公司实现营业总收入 4.4 亿元，同比增长 42%；实现营业利润 1.9 亿元，同比增长 66%；实现归属于母公司净利润 1.42 亿元，同比增长 48%，对应每股收益为 0.30 元。
- **地图产品销售占比大，技术服务销售增长快。**从收入的产品结构来看，报告期内实现导航电子地图产品销售收入 4.15 亿元，占营业总收入 94%；实现技术服务收入 2743 万元，占比 6%。从产品销售增速来看，导航电子地图产品收入同比增长 40%；技术服务收入同比增长 106%。
- **消费电子领域和动态交通信息服务需求增长迅猛。**从产品实现销售的细分领域来看，车载导航电子地图销售同比下降 4%，为 1.97 亿元；消费电子领域地图销售同比增长 135%，为 2.2 亿元。动态交通信息服务同比增长 142%，实现收入 1563 万元。
- **综合毛利率略有下降。**报告期内综合毛利率为 86.62%，同比下降 1.62%。其中导航电子地图类产品毛利率同比下降 1.06%，为 86.81%；技术服务类产品毛利率同比下降 12.74%，为 83.63%。
- **利用资本运作，多点布局，涉足前沿领域。**报告期内，公司收购 Mapscape，涉足欧洲地图市场；设“西安子公司”从事电子地图制作及服务；参股“足迹虎”涉足 LBS 软件开发及运营；参股“四维世界”进入卫星遥感数据销售领域；参股“安瑞四维”运营动态交通信息服务。
- 公司下半年将进一步优化业务布局，提升产业链竞争能力；并继续开拓市场，加强营销，努力实现全年收入与利润目标。
- **维持“增持”评级。**我们维持对公司的判断。预计 2011 年至 2013 年，公司归属于母公司净利润将达到 10.1 元、17.54 亿元、28.28 亿元；对应 EPS 为 0.78 元、1.15 元、1.91 元；维持其“增持”评级。
- **风险提示：**市场拓展不利、税收优惠及政府补助变化。

计算机应用

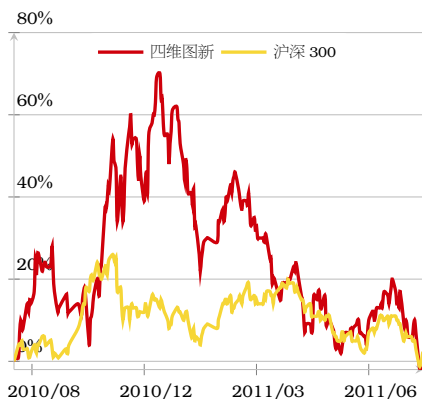
投资评级

本次评级	增持
跟踪评级	维持
目标价格	46.95

市场数据

市价(元)	27.54
上市流通 A 股(万股)	36036.67
总股本(万股)	48027.55
52 周最高最低价(元)	58.29/26.00
上证指数	2592.22
深证指数	11644.91
2010 年股息率	54%

52 周相对市场表现



相关研究

联系人

张力 010 - 5935 5422
yfzhangl@chinans.com.cn

公司财务数据及预测

项目	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	675.26	1095.61	1754.29	2827.65
增长率(%)	57.75	62.25	60.12	61.19
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	232.87	375.82	550.16	917.94
增长率(%)	71.00	61.38	46.39	66.85
毛利率(%)	88.16	93.27	92.99	94.89
净资产收益率(%)	11.99	15.72	18.71	23.79
EPS(元)	0.58	0.78	1.15	1.91
P/E(倍)	47.33	35.19	24.04	14.41
P/B(倍)	5.27	5.19	4.27	3.29

资料来源: 公司年报, 民族证券

分析师简介

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	定义
行业投资评级	看 好	未来 6 个月内行业指数强于沪深 300 指数 5% 以上
	中 性	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间波动
	看 淡	未来 6 个月内行业指数弱于沪深 300 指数 5% 以上
股票投资评级	买 入	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上
	增 持	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 至 20% 之间
	中 性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数波动幅度介于 $\pm 10\%$ 之间
	减 持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 10% 以上

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和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓名	电话	手机	邮箱
袁 泉	010 - 5935 5995	136 7107 2405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010 - 5935 5762	134 2622 5346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010 - 5935 5412	158 0139 8822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010 - 5935 5897	137 0100 2591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010 - 5935 5950	139 1157 1192	yaol@chinans.com.cn