

四维图新 (002405.SZ) 软件行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

郑宏达

分析师 SAC 执业编号: S1130513080002
(8621)60230211
zhenghd@gjzq.com.cn

四维图新站到了新的历史起点!

事件

四维图新复牌, 国资委同意将中国四维测绘技术有限公司所持股份公司 7800 万股股份转让给深圳市腾讯产业投资基金有限公司。腾讯产业基金将持有公司总股本 11.28%。

评论

地图是本地化 O2O 的底层平台和入口: 随着智能终端普及率的上升, 基于移动端的 O2O 将爆发出比 PC 端 O2O 更大的商业价值, 其本质在于拉近了商家与客户, 使得商家在广告促销上更精确, 同时客户基于本地化 O2O 搜索可以更快地找到商家。未来在移动端 O2O 的商业王国中, 地图将扮演重要的“入口”功能, 因而包括阿里、腾讯、百度、谷歌、苹果等 IT 巨头都在地图领域投入巨大。

公司整体业绩开始反转: 去年由于诺基亚以及日系车的影响, 公司业绩继续下滑, 但每个季度的业绩在逐渐好转。我们判断, 由于去年基本甩掉了诺基亚的包袱, 因而整体今年业绩将出现反转。

怎么看四维图新的股价: 腾讯的入股, 打破公司在发展上面临的体制机制的障碍, 公司迎来新的发展时代! 对于四维股价怎么看? 我在 2 月 10 日阿里私有化高德的当晚写的报告《阿里私有化高德, 地图入口争夺加剧》中就指出, 四维股价的驱动力来自两点: (1) 腾讯会不会转向跟四维合作; (2) O2O 的商业模式有没有新的进展。由于高德被阿里全部私有化, 这将导致四维成为唯一的主流独立地图数据提供商, 位置信息数据的重要性使得驱动点 (1) 的预期发生积极重要变化! 现在驱动点 (1) 已经验证了, 驱动点 (2) 成为四维股价的核心驱动力。

腾讯入股, 给公司带来巨大想象空间: 由于移动互联网的船票——微信, 使得目前移动互联格局分为腾讯和非腾讯。跟腾讯合作, 将大幅提升公司想象空间, 并且这样的合作是有股权性质的。因而, 未来以微信为主导的移动互联格局中, 地图位置信息将衍生有众多的商业模式; 同时, 腾讯也已经开始着手布局车联网。因此提供底层数据平台的四维必将在移动 O2O、车联网等领域受益。

投资建议

维持“增持”评级, 目标价位 21 元, 预测公司 14-15 年每股收益为 0.18 元和 0.23 元。

参考报告: 《阿里入股高德, 从市值角度看四维图新》、《高精度地图是智能汽车的核心, 四维图新充分受益》、《论四维和高德的道路选择, 是也非也》、《再谈四维图新的互联网和移动互联网战略》

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-07-26	增持	10.49	N/A
2	2013-05-12	增持	11.86	N/A
3	2013-06-12	增持	12.99	N/A
4	2013-07-01	增持	13.78	N/A
5	2013-08-20	增持	16.95	N/A
6	2013-08-29	增持	15.51	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD