

四维图新(002405) 2014年中报点评

引入战略投资者, 大力发展车联网市场

事件:

- 2014年上半年公司实现营业收入45,142.22万元,比去年同期增长27.38%,实现营业利润3,634.51万元,归属于母公司所有者的净利润5,865.83万元,分别比去年同期增长141.76%和25.25%。按最新股本摊薄EPS 0.08元。

点评:

- 收入稳步发展, 净利润增速加快:** 2014年上半年公司收入稳步增加,较好地完成了重点工作,较上年同期增长27.38%,主要经济指标较上年同期稳步增长。公司在欧系和美系汽车客户产品销量提升的带动下,公司来自车载导航领域的导航电子地图收入实现较大幅度的增长,同比增长33.86%。虽然公司来源于消费电子领域收入继续下降,但由于其在公司整体收入中所占比重较低,对公司整体业绩影响较小。公司车联网及编译服务领域收入持续保持稳步增长,其他综合地理信息服务收入保持稳定。在车载导航领域收入和车联网及编译服务领域收入增长的带动下,致使公司利润实现同比快速增长。
- 大力发展车联网, 打造互联网时代的车联网平台:** 公司通过多年对Telematics的潜心研发,已开发出适合中国车主的Telematics服务平台,并已经或即将为宝马、丰田、奥迪、大众、沃尔沃、长城等国内外主流车厂提供车联网服务。公司充分利用腾讯的平台及互联网资源,打造互联网时代的车联网平台。
- 引入战略投资者, 提升公司竞争力:** 公司于5月5日公告宣布与腾讯签署了股份转让协议,腾讯同意以人民币12亿元(每股人民币15.05元)受让四维图新11.28%的股份。并且交易已于5月22日获得国资委批准。完全相关交易后腾讯正式成为四维图新的第二大股东。通过引入腾讯这个战略投资者,公司依托中国航天科技集团公司的集团资源,融合腾讯公司的互联网资源,利用腾讯提供的大量用户的动态数据及反馈信息,公司获得了大量与位置相关的大数据。通过专注地理信息数据研发,建设地理信息数据云平台,公司实现了海量地理信息数据的存储、多源数据的融合和数据的快速发布,形成以北京为中心、覆盖全国的高现势性、高精度、精细化的综合地理信息数据库,进一步提升了公司的核心竞争优势。
- 盈利预测及评级:** 预计公司2014-2015年EPS分别为0.22元、0.31元,对应2014年动态PE 90.17倍;维持“增持”评级。
- 风险提示:** 消费电子客户经营业绩的不确定性较大。

指标年度	2012	2013	2014E	2015E
营业收入(百万元)	772.97	880.87	1092.70	1377.91
增长率	-10.86	13.96	24.05	26.10
归属母公司净利润(百万元)	143.95	105.33	148.80	215.35
增长率	-48.85	-26.83	41.28	44.72
每股收益EPS(元)	0.21	0.15	0.22	0.31
PE	93.21	127.38	90.17	62.30

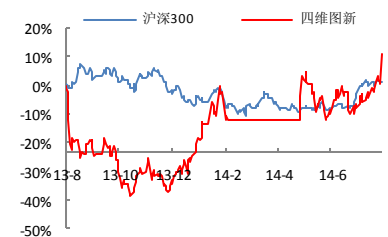
数据来源: 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 许维鸿
执业证号: S1250512050001
电话: 023-67996367
邮箱: xwh@swsc.com.cn

研究助理: 李欣
电话: 010-57631227
邮箱: lix@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	6.92
流通A股(亿股)	6.46
52周内股价区间(元)	10.78-19.4
总市值(亿元)	134.17
总资产(亿元)	29.67
每股净资产(元)	3.48

相关研究

附：财务预测表 (单位：百万元)

资产负债表	2012	2013	2014E	2015E	利润表	2012	2013	2014E	2015E
流动资产	2219.83	2216.77	2221.09	2419.66	营业收入	772.97	880.87	1092.70	1377.91
现金	1935.95	1848.82	1779.06	1889.49	营业成本	117.05	184.69	195.57	244.02
应收账款	220.17	238.93	344.03	412.13	营业税金及附加	15.45	13.31	16.18	19.99
其它应收款	24.22	31.82	37.50	44.92	营业费用	57.08	92.93	112.97	135.33
预付账款	22.81	27.73	34.27	42.42	管理费用	484.15	590.39	659.12	789.61
存货	8.28	31.57	32.76	38.84	财务费用	-58.55	-36.33	3.14	4.35
其他	20.14	42.81	0.00	0.00	资产减值损失	32.37	6.68	8.28	10.44
非流动资产	578.50	759.84	1020.81	1254.00	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	48.39	50.86	50.86	50.86	投资净收益	9.42	18.09	0.00	0.00
固定资产	509.20	688.04	946.58	1176.61	营业利润	134.84	47.30	97.43	174.17
资产总计	2809.46	2987.97	3241.90	3673.66	营业外收入	66.92	75.26	75.26	75.26
流动负债	294.59	381.39	337.79	415.77	营业外支出	0.75	1.10	1.10	1.10
短期借款	0.00	42.09	50.51	60.62	利润总额	201.00	121.46	171.59	248.33
应付账款	66.19	80.95	81.43	96.52	所得税	45.27	-6.83	-9.66	-13.97
其他					净利润	155.74	128.29	181.25	262.30
非流动负债	25.71	21.26	101.37	168.25	少数股东损益	11.79	22.97	32.45	46.95
长期借款	0.00	0.00	75.00	135.00	归属母公司净利润	143.95	105.33	148.80	215.35
其他					现金流量表	2012	2013	2014E	2015E
负债合计	320.29	402.65	439.16	584.02	经营性现金净流量	168.47	272.44	90.78	271.93
少数股东权益	116.04	175.51	203.18	240.68	投资性现金净流量	-302.9	-336.51	-249.14	-249.14
归属母公司股东权益	2373.12	2409.81	2536.68	2708.69	筹资性现金净流量	-89.51	-64.74	91.74	91.99
负债和股东权益	2809.46	2987.97	3241.90	3673.66	现金流量净额	-165.4	-92.48	-69.76	110.43

数据来源：西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，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。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn