

车联网优势凸显，合作加强布局

增持 维持

目标价格：27.00元

投资要点：

公司与盈方微电子股份有限公司的子公司上海盈方微电子有限公司签署了《战略合作协议》，鉴于双方在导航与位置服务产业链环节中有着各自的技术优势和业务覆盖范围，双方拟就汽车安全和车联网服务展开全方位战略合作，有效期三年。

报告摘要：

- 车联网布局已占高地，前期深度业务积累奠定公司优势。**公司汽车领域前装业务积累深厚，已连续 11 年在中国地区的车载导航地图市场领先，占据 60% 以上的市场份额，充分覆盖汽车普通品牌与豪华品牌。占据优势资源把握核心技术，公司在车联网领域价值巨大。此次与盈方微合作，结合其芯片在移动互联的芯片业务积累，未来有望提高公司车联网领域一揽子产品服务能力。
- 汽车互联模式下，汽车安全重要性凸显。**互联网掀起了汽车行业新一轮的技术革命浪潮的同时，智能模块的安全问题也引起了市场的关注。智能汽车上至少有超过 80 个智能传感器，每天向车联网云端传输大量数据，涵盖了汽车和驾驶者个人的多种信息。未来在汽车智能化程度的提高与只读不写已经不能满足汽车智能化应用时，汽车安全重要性就显得尤为重要。与盈方微优势互补，公司汽车安全性方面的前瞻性布局，有助于增强公司车联网业务不同产品间的协同性。
- 股权激励着眼长远发展，与腾讯合作加快车联网布局。**灵活的机制和开放的环境为公司未来经营增添动力，14 年占股本 3% 的股权激励充分绑定公司与管理层间利益。未来在与腾讯合作布局位置服务业务的思路下，公司有望结合腾讯 C 端优势和互联网思维，凭借数据资源与核心系统优势，在车联网领域打造基于位置服务的车联网生态圈。
- 预测公司 14/15 年 EPS 为 0.18/0.21 元，目标价 27 元，维持“增持”评级。**

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	772.97	880.87	1054.40	1302.19	1629.29
增长率 (%)	-10.86	13.96	19.70	23.50	25.12
归母净利润(百万)	143.95	105.33	124.27	148.30	170.84
增长率 (%)	-48.85	-26.83	17.98	19.34	15.20
每股收益	0.25	0.15	0.18	0.21	0.24
市盈率	120.63	197.84	117.44	100.67	88.08

计算机研究组

分析师：

冯达(S1180514070005)

电话：010-88085996

Email: fengda@hysec.com

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

Email: yihuanhuan@hysec.com

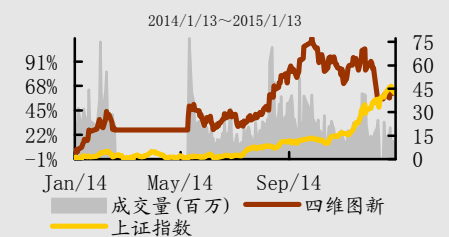
研究助理：

郁琦

电话：010-88085151

Email: yuqi@hysec.com

市场表现



相关研究

《四维图新：股权激励放异彩，经营步入快车道》

2014/12/29

《四维图新：联手腾讯，图新发展》

2014/10/27

《四维图新：体改初现曙光，车联网前景明朗》

2014/8/21

《四维图新：迎来业绩拐点，车联网业务逐步推进》

2014/7/29

《车联网大幕正起，千亿市场可预期》

2014/7/13

作者简介:

冯达: 宏源证券研究所计算机组分析师。

机构销售团队

机构销售团队					
公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。