

四维图新 (002405.SZ) 软件行业

评级：增持 维持评级

公司点评

前装市场收入持续攀升，大出行领域的数据库提供商

事件

公司于2015年4月16日发布第一季度报告,报告期内营业收入为2.90亿元,同比增长43.85%;归属于上市公司股东的净利润3051万元,同比增长4.09%,符合预期。

评论

车载收入继续提升，受益车联网大的趋势不变：1、从大的趋势来看，汽车智能化的趋势不会变，作为车载娱乐系统核心，受益于前装市场的发展，车载收入持续提升；2、车载设备与上汽合作继续推进，由于公司与诸多厂商的合作关系，今年将会有更多新的产品推出；3、随着公司作为地图提供商的地位提高，公司与车厂直接对接需求，对于新的发展趋势需求会迅速抓住，公司致力于打通包括后台数据、云端和车载系统的产业链，车联网布局相当全面。

移动出行市场火热，地图作为基础设施首当获益：1、无论是国外的Uber估值还是国内的滴滴快的估值，对于他们而言，地图都是至关重要的数据，专车、拼车、校车、送餐的发展都会使整个基于地图的出行领域场景不断丰富；2、实时交通的大数据，作为拥有API的四维图新，更具有优势，并且腾讯入股帮助深度挖掘出有价值的信息出来；3、从长期远景无人驾驶领域来看，公司能提供高精度地图以及传感器的实时匹配，以及新能源汽车的能源估计，地图的卡位地位明显。

地图应用延伸性持续看好：从近的方面来说，地图现在的商业价值已经被充分认识，汽车导航、团购导航在内的O2O产品、车联网应用（四维图新有和腾讯合作的唯一车载平台趣驾wedrive）、打车应用等等。往远处来看，旅游领域、智能硬件、无人驾驶等新的方向仍然离不开地图应用，地图应用的商业性和延伸性持续看好。

地图应用的商业模式开始逐渐清晰：从百度报告显示，百度地图已经成为百度仅次于搜索的第二大应用，市场担心的地图商业模式问题开始逐渐清晰。商业模式的形成也是逐渐从大基数的流量开始的，我们看到了地图开始进入点击量靠前的顶级应用。同时，在诸如特斯拉汽车等新汽车生态中，高精度地图将是标配。

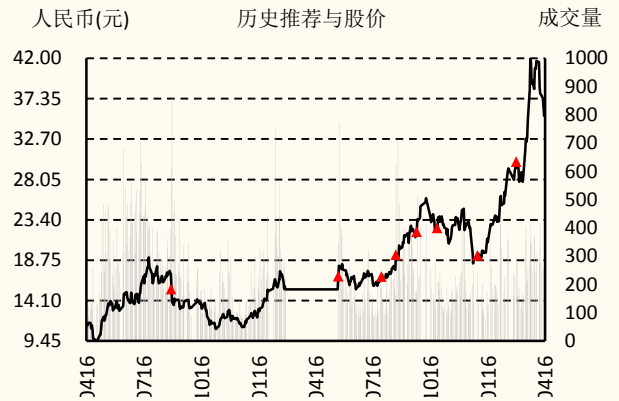
投资建议

维持“增持”评级，维持目标价40元，维持盈利预测：预测公司15-16年每股收益为0.23元和0.30元。

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2013-08-29	增持	17.20	N/A
2	2014-05-22	增持	15.38	N/A
3	2014-07-30	增持	16.83	N/A
4	2014-08-22	增持	17.64	N/A
5	2014-09-24	增持	21.75	N/A
6	2014-10-27	增持	22.50	N/A
7	2014-12-30	增持	18.92	N/A
8	2015-03-02	增持	29.00	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：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD