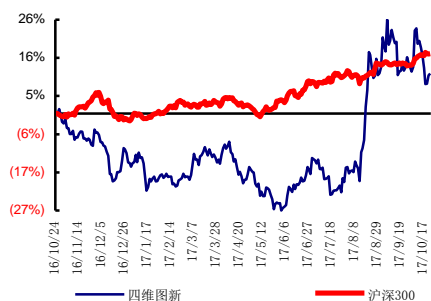


计算机 计算机应用

业绩较快增长，实现自动驾驶全产业链布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,283/1,026
总市值/流通(百万元)	32,348/25,885
12个月最高/最低(元)	28.63/16.55

相关研究报告:

《多业务齐头并进，核心竞争力持续增强》--2017/08/27

《全产业链布局，内生加外延增长动力充足》--2016/08/25

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070001

事件: 公司发布 2017 年三季报, 2017 年前三季度公司实现营业收入 13.25 亿元, 同比增长 26.15%; 归母净利润 1.58 亿元, 同比增长 57.33%; 扣非净利润 1.50 亿元, 同比增长 66.37%。其中三季度单季实现营业收入 4.91 亿元, 同比增长 45.96%; 归母净利润 3707.34 万元, 同比增长 66.01%。

毛利率维持稳定, 期间费用率大幅下降: 2017 前三季度公司综合毛利率为 74.43%, 相比去年同期略有下滑; 在费用率方面, 受杰发科技并表影响, 2017 前三季度公司管理费用率和销售费用率相比去年同期均出现一定程度下降, 财务费用方面利息收入相比去年同期大幅增加。2017 年前三季度期间费用率为 65.98%, 相比去年同期大幅下降 4.89 个百分点。

战略投资禾多科技, 实现自动驾驶全产业链布局: 2017 年 10 月 20 日, 公司与禾多科技签署战略合作框架协议, 双方将合作开发国内外创新的自动驾驶服务和地图相关产品及衍生服务。禾多科技主攻 Level3.5 级的自动驾驶技术方案, 旨在设计出接近 L4 等级的自动驾驶系统, 降维到 L3 场景使用, 禾多科技前期已完成千万美元级别天使轮融资, 由四维图新和 IDG 资本领投。自完成并购杰发科技后, 公司已经形成了“芯片+算法+软件+地图”的业务战略布局, 领投禾多科技是四维图新转型自动驾驶领域的重要举措, 帮助公司实现自动驾驶全产业链布局。

投资建议: 我们预计公司 2017 年、2018 年的 EPS 分别为 0.20 元和 0.27 元。基于以上判断, 给予“增持”评级。

风险提示: 业务整合低于预期, 自动驾驶业务推进低于预期。

■ 主要财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1506	1585	2222	2608
净利润(百万元)	130	157	261	345
摊薄每股收益(元)	0.18	0.15	0.20	0.27

资料来源: Wind, 太平洋证券

图表 1: 财务报表及预测

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016 A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1779	1724	5706	6219	6737	营业收入	1506	1585	2222	2608	2966
应收和预付款项	416	440	528	631	744	营业成本	356	367	558	664	755
存货	51	58	94	102	118	营业税金及附加	13	14	19	23	26
其他流动资产	135	124	163	190	212	销售费用	105	113	158	185	211
流动资产合计	2381	2346	6490	7141	7811	管理费用	942	1018	1233	1382	1483
长期股权投资	24	41	41	41	41	财务费用	-19	-27	-4	-13	-15
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	8	36	19	21	21
固定资产	143	139	96	53	12	投资收益	23	20	19	21	20
在建工程	174	627	627	627	627	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	370	444	372	321	287	营业利润	123	85	256	366	506
长期待摊费用	4	9	0	0	0	其他非经营损益	75	78	78	78	78
其他非流动资产	633	516	525	525	525	利润总额	199	164	334	445	584
资产总计	3728	4122	8151	8708	9303	所得税	53	47	90	122	162
短期借款	35	22	22	22	22	净利润	146	116	244	322	422
应付和预收款项	181	172	289	310	359	少数股东损益	16	-40	-16	-22	-29
长期借款	11	0	0	0	0	归母股东净利润	130	157	261	345	451
其他负债	536	757	772	986	1109						
负债合计	764	951	1082	1317	1490	预测指标					
股本	711	1067	1283	1283	1283	毛利率	76.37%	76.85%	74.87%	74.52%	74.56%
资本公积	1182	884	4320	4320	4320	销售净利率	8.64%	9.88%	11.73%	13.22%	15.20%
留存收益	821	1003	1263	1608	2059	销售收入增长率	42.22%	5.26%	40.15%	17.38%	13.73%
归母公司股东权益	2542	2793	6707	7051	7502	EBIT 增长率	129.69%	-17.21%	241.17%	39.49%	39.18%
少数股东权益	422	378	362	340	310	净利润增长率	10.77%	20.29%	66.44%	32.27%	30.79%
股东权益合计	2964	3172	7069	7391	7813	ROE	5.12%	5.60%	3.89%	4.89%	6.01%
负债和股东权益	3728	4122	8151	8708	9303	ROA	3.49%	3.80%	3.20%	3.96%	4.85%
						EPS(X)	0.18	0.15	0.20	0.27	0.35
现金流量表						PE(X)	212.07	131.81	123.42	93.31	71.34
(百万)						PB(X)	10.86	7.39	4.80	4.56	4.29
经营性现金流	296	399	229	411	417	PS(X)	18.33	13.02	14.48	12.33	10.84
投资性现金流	-394	-329	101	103	102	EV/EBITDA(X)	79.80	59.56	72.62	58.60	45.11
融资性现金流	166	10	3652	-1	-1						
现金增加额	69	80	3981	513	518						

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。