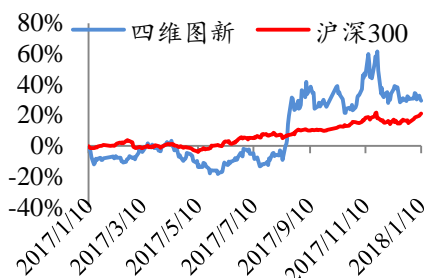


计算机 计算机应用

## 与 Mobileye 达成全面战略合作，共同拓展自动驾驶市场

## ■ 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)	33,515/26,818
12 个月最高/最低(元)	33.87/16.08

## 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:** 2018 年 CES 期间, 公司与英特尔子公司 Mobileye 宣布达成全面战略合作伙伴关系, 双方将在中国开发和发布 Mobileye 的路网采集管理 (REM) 产品。未来, 双方将利用 Mobileye 的 REM 技术集成中国的路书 (RoadBook), 结合四维图新自动驾驶地图与高精度定位能力, 共同布局中国自动驾驶的本土化商业落地。

## 投资要点

**牵手 Mobileye 共同拓展自动驾驶市场:** REM 全称 Road Experience Management (路网采集管理系统), REM 通过视觉识别技术, 利用汽车前置摄像头所采集的低带宽匿名数据包绘制地图, 并以众包形式最终形成可驾驶路径的路书。同时, REM 还可以将路书中的道路与车道边界和固定路标作为参考点进行定位。相比传统方式, REM 可以高效地为自动驾驶汽车提供精准定位。

Mobileye REM 产品于 2016 年 CES 展发布, 目前已经积累了包括宝马、日产、通用、大众在内的二十余家汽车企业合作伙伴, 此次通过与公司的合作正式进入中国。

我们认为 Mobileye 选择与公司的合作凸显了四维图新在高精度地图领域的稀缺性与深度布局的优势; 此次合作将促进四维图新地图的能力升级, 更高效地支持自动驾驶。未来双方有望进一步深化合作, 提供自动驾驶整体解决方案。

**看好公司自动驾驶业务发展前景:** 目前公司已经形成了“芯片+算法+软件+地图”的业务战略布局, 我们认为公司借助高精度地图在智能驾驶领域获得显著卡位优势, 并通过布局车载芯片、ADAS、车联网形成了自动驾驶全面布局, 未来公司在智能驾驶领域的竞争优势有望持续释放。

**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, 看好公司自动驾驶业务发展前景, 维持“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

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1585	2222	2608	2966
净利润(百万元)	157	244	322	422
摊薄每股收益(元)	0.12	0.20	0.27	0.35

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	<b>预测指标</b>					
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
<b>现金流量表</b>											
<b>(百万)</b>						PE (X)	212.07	177.99	128.64	97.25	74.36
经营性现金流	296	399	229	411	417	PB (X)	10.86	7.39	4.80	4.56	4.29
投资性现金流	-394	-329	101	103	102	PS (X)	18.33	13.02	14.48	12.33	10.84
融资性现金流	166	10	3652	-1	-1	EV/EBITDA (X)	79.80	59.56	72.62	58.60	45.11
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。