

计算机 计算机应用

业绩符合预期，自动驾驶业务布局优势显著

■ 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) | 28,538/22,837 |
| 12个月最高/最低(元) | 33.87/16.12 |

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: 公司公布 2017 年业绩快报, 2017 年实现营业收入 21.55 亿元, 同比增长 35.92%; 实现营业利润 2.72 亿元, 同比增长 219.57%; 实现归母净利润 2.65 亿元, 同比增长 69.50%。

投资要点

业绩符合预期, 并表带动业绩快速增长: 2017 年实现归母净利润 2.65 亿元, 同比大幅增长 69.50%; 业绩增长主要来自于公司通过收购合肥杰发科技有限公司新增的芯片业务和导航业务。同时, 公司高级辅助驾驶及自动驾驶业务也在持续快速推进。

自动驾驶加速落地, 公司高精度地图卡位优势显著: 互联网巨头、T1 厂商、整车厂均在自动驾驶领域做了大量投入, 推动自动驾驶加速落地, 2018 年 L3 级别自动驾驶渗透率有望得到快速提升, 我们认为公司在高精度地图深入布局, 卡位优势显著, 先发优势将在未来得到集中释放。

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, 公司已经在在智能驾驶领域建立了较强的竞争优势, 未来的发展前景广阔。

投资建议: 我们预计公司 2018/2019 年归母净利润分别为 3.79/4.78 亿元, 当前股价对应 2017/2018/2019 年的 EPS 分别为 0.21/0.30/0.37 元, 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 | 2155 | 2636 | 3204 |
| 净利润(百万元) | 157 | 265 | 379 | 478 |
| 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) | | | | | |
|--------------------|----------|------|-------|-------|-------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E | | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
| 货币资金 | 1779 | 1724 | 1920 | 2257 | 2719 | 营业收入 | 1506 | 1585 | 2155 | 2636 | 3204 |
| 营收和预付账款 | 481 | 507 | 689 | 842 | 1024 | 营业成本 | 356 | 367 | 567 | 770 | 998 |
| 存货 | 51 | 58 | 89 | 121 | 158 | 营业税金及附加 | 13 | 14 | 11 | 13 | 16 |
| 其他流动资产 | 71 | 57 | 73 | 89 | 109 | 营业费用 | 105 | 113 | 124 | 142 | 231 |
| 流动资产合计 | 2381 | 2346 | 2772 | 3310 | 4009 | 管理费用 | 1016 | 1103 | 1240 | 1359 | 1491 |
| 长期股权投资 | 24 | 41 | 41 | 41 | 41 | 财务费用 | (19) | (27) | (26) | (30) | (36) |
| 投资性房地产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产减值损失 | (8) | (36) | (10) | (10) | (10) |
| 固定资产 | 317 | 766 | 866 | 915 | 951 | 投资收益 | 23 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| 在建工程 | 174 | 627 | 218 | 95 | 59 | 营业利润 | 123 | 85 | 272 | 411 | 531 |
| 无形资产开发支出 | 235 | 222 | 199 | 179 | 161 | 利润总额 | 199 | 164 | 372 | 531 | 671 |
| 其他非流动资产 | 770.5425 | 747 | 747 | 747 | 747 | 所得税费用 | 53 | 47 | 93 | 133 | 168 |
| 资产总计 | 3728 | 4122 | 4626 | 5193 | 5911 | 净利润 | 146 | 116 | 279 | 398 | 503 |
| 短期借款 | 35 | 22 | 20 | 20 | 20 | 少数股东损益 | 16 | (40) | 14 | 20 | 25 |
| 应付和预收账款 | 108 | 115 | 178 | 241 | 313 | 归属母公司净利润 | 130 | 157 | 265 | 379 | 478 |
| 长期借款 | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| 其他负债 | 610 | 814 | 1031 | 1211 | 1449 | | | | | | |
| 负债合计 | 764 | 951 | 1228 | 1473 | 1782 | 预测指标 | | | | | |
| 股本 | 711 | 1067 | 1283 | 1283 | 1283 | 毛利率(%) | 75.5% | 76.0% | 73.2% | 70.3% | 68.3% |
| 归母公司股东权益 | 2542 | 2793 | 3006 | 3308 | 3691 | 销售净利率(%) | 8.6% | 9.9% | 12.3% | 14.4% | 14.9% |
| 少数股东权益 | 422 | 378 | 392 | 412 | 437 | 收入增长率(%) | 42.2% | 5.3% | 36.0% | 22.3% | 21.6% |
| 股东权益合计 | 2964 | 3172 | 3398 | 3720 | 4128 | EBIT Margin(%) | 6.0% | 4.7% | 10.9% | 14.1% | 15.1% |
| 负债和股东权益 | 3728 | 4122 | 4626 | 5193 | 5911 | 净利润增长率(%) | 10.8% | 20.3% | 69.4% | 42.7% | 26.4% |
| | | | | | | ROE(%) | 5.1% | 5.6% | 8.8% | 11.4% | 13.0% |
| | | | | | | ROA(%) | 3.5% | 3.8% | 5.7% | 7.3% | 8.1% |
| 经营现金流量表(百万) | | | | | | EPS | 0.10 | 0.12 | 0.21 | 0.30 | 0.37 |
| 经营活动现金流 | 296 | 399 | 356 | 544 | 699 | PE | 219.3 | 182.3 | 107.6 | 75.4 | 59.7 |
| 投资活动现金流 | -394 | -329 | -105 | -132 | -141 | PB | 11.2 | 10.2 | 9.5 | 8.6 | 7.7 |
| 筹资活动现金流 | 166 | 10 | -55 | -76 | -96 | PS | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 现金净增加额 | 70 | 83 | 196 | 336 | 462 | EV/EBITDA | 318.5 | 384.4 | 121.0 | 77.0 | 58.9 |

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。