

一季报业绩增长 46.27%，从软件到硬件全面布局智能驾驶

公司点评

田杰华(分析师) 刘航(联系人) 谌普江(联系人)
tianjiehua@xsdzq.cn liuhang1@xsdzq.cn chenpujiang@xsdzq.cn
证书编号: S0280517050001 证书编号: S0280118020016 证书编号: S0280117120014

● 2017年业绩同比增长 69.38%，公司积极布局 ADAS 和车规级芯片

2018年4月25日，公司披露2017年年报：2017年营业收入为21.56亿元，较上年同期增长36.03%；归属于母公司所有者的净利润为2.65亿元，较上年同期增长69.38%。四维图新成为导航地图、导航软件、动态交通信息、乘用车和商用车车联网解决方案以及位置大数据服务领域的领导者。公司2017年明确提出“智能汽车大脑”的战略愿景，致力于成为中国市场乃至全球最值得信赖的自动驾驶解决方案提供商，围绕高精度地图、高精度定位以及应用于ADAS和自动驾驶的车规级芯片等方向积极布局。

● 2018Q1业绩增长 46.27%，经营性现金流大幅增长

据公司2018一季报披露的信息，营业收入为4.53亿元，较上年同期增长23.35%；归属于母公司所有者的净利润为7331.88万元，较上年同期增长46.27%。应收账款为3.60亿元，同比下降21.79%，主要原因是本期收到销售回款增加；应付账款为8262.03万元，同比下降39.74%，经营活动产生的现金流量净额2.29亿元，同比增长1,995.59%。预计2018年1-6月归属于上市公司股东的净利润变动区间1.33亿-1.70亿元，变动幅度为10%-40%。

● 积极部署全球化发展战略，打造从软件到硬件自动驾驶解决方案厂商

公司针对不同细分市场和不同类型用户群体的需求，进行定制化产品及解决方案的设计开发；公司研发ADAS地图、电动汽车充电桩等行业细分产品和服务，在高精度定位和数据精准应用的基础上推出了车道级高精度导航产品。积极部署全球化发展战略，在荷兰、美国硅谷、新加坡等地设立研发中心和分支机构，并基于以位置为核心的地理信息大数据向产业链上下游拓展。公司打造从软件到硬件的自动驾驶整体解决方案的服务能力奠定基础，也成为目前国内首家面向自动驾驶在高精度地图、高精度定位、算法、芯片、大数据等关键节点布局的企业。

● 投资建议

预计公司2018-2020年EPS分别为0.30、0.41和0.54元。维持“推荐”评级。

● 风险提示：政策风险、行业竞争加剧、业务进展不达预期

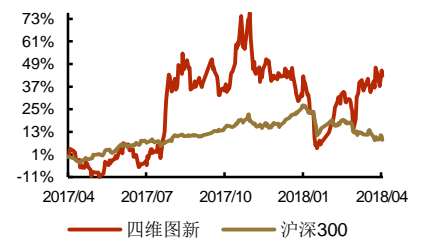
财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1585	2,156	2,906	3,854	4,916
增长率(%)	5.3	36.0	34.8	32.6	27.5
净利润(百万元)	156.6	265	379	529	687
增长率(%)	20.3	69.4	42.7	39.7	29.9
毛利率(%)	76.9	75.4	72.9	70.7	67.7
净利率(%)	9.9	12.3	13.0	13.7	14.0
ROE(%)	3.7	3.1	4.2	5.6	6.8
EPS(摊薄/元)	0.12	0.21	0.30	0.41	0.54
P/E(倍)	221.02	130.5	91.4	65.4	50.4
P/B(倍)	12.39	5.2	4.9	4.6	4.2

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2018.04.26
收盘价(元):	26.45
一年最低/最高(元):	16.12/33.87
总股本(亿股):	12.83
总市值(亿元):	339.25
流通股本(亿股):	10.3
流通市值(亿元):	272.46
近3月换手率:	232.69%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	19.31	14.45	36.66
绝对	17.36	2.16	47.92

相关报告

《携手宝马，高精度地图优势凸显》
2017-11-06

《汽车芯片带来业绩弹性，自动驾驶业务进展值得关注》
2017-10-25

《杰发科技并表，归母净利润同比增长54.85%》
2017-08-27

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	2346	4514	4670	7392	8335	营业收入	1585	2156	2906	3854	4916
现金	1724	3443	3466	5649	6305	营业成本	367	531	787	1129	1586
应收账款	411	627	657	1082	1222	营业税金及附加	14	22	29	39	49
其他应收款	41	30	65	61	100	营业费用	113	146	202	264	339
预付账款	29	36	51	64	83	管理费用	1018	1314	1482	1850	2212
存货	58	80	124	169	243	财务费用	-27	-59	-54	-66	-94
其他流动资产	83	298	306	367	383	资产减值损失	36	56	75	99	127
非流动资产	1776	5284	5137	5050	4943	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	41	83	83	83	83	投资净收益	20	24	0	0	0
固定资产	139	647	532	418	303	营业利润	85	269	386	538	697
无形资产	444	904	925	946	963	营业外收入	81	4	4	4	4
其他非流动资产	1152	3650	3597	3604	3595	营业外支出	3	3	3	6	4
资产总计	4122	9799	9807	12442	13278	利润总额	164	269	385	536	696
流动负债	926	2829	2544	4812	5149	所得税	47	57	82	113	146
短期借款	22	0	28	24	21	净利润	116	212	303	423	550
应付账款	114	117	226	266	424	少数股东损益	-40	-53	-75	-105	-137
其他流动负债	790	2712	2290	4521	4704	归属母公司净利润	157	265	379	529	687
非流动负债	24	96	86	76	66	EBITDA	357	169	527	664	786
长期借款	0	50	40	30	20	EPS(元)	0.12	0.21	0.30	0.41	0.54
其他非流动负债	24	46	46	46	46						
负债合计	951	2925	2630	4888	5215	主要财务比率					
少数股东权益	378	238	162	57	-80	成长能力					
股本	1067	1283	1283	1283	1283	营业收入(%)	5.3	36.0	34.8	32.6	27.5
资本公积	884	4206	4206	4206	4206	营业利润(%)	(30.8)	214.8	43.6	39.4	29.4
留存收益	1003	1220	1523	1946	2496	归属于母公司净利润(%)	20.3	69.4	42.7	39.7	29.9
归属母公司股东权益	2793	6636	7015	7498	8143	获利能力					
负债和股东权益	4122	9799	9807	12442	13278	毛利率(%)	76.9	75.4	72.9	70.7	67.7
						净利率(%)	9.9	12.3	13.0	13.7	14.0
						ROE(%)	3.7	3.1	4.2	5.6	6.8
						ROIC(%)	2.8	2.0	3.1	4.2	5.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	23.1	29.8	26.8	39.3	39.3
						净负债比率(%)	-53.7	(49.4)	(47.2)	(73.9)	-77.6
						流动比率	2.5	1.6	1.8	1.5	1.6
						速动比率	2.5	1.6	1.8	1.5	1.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
						应收账款周转率	4.0	4.2	4.5	4.4	4.3
						应付账款周转率	3.3	4.6	4.6	4.6	4.6
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.12	0.21	0.30	0.41	0.54
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	1.24	0.03	1.83	0.61
						每股净资产(最新摊薄)	2.18	5.17	5.47	5.85	6.35
						估值比率					
						P/E	221.02	130.49	91.42	65.45	50.39
						P/B	12.39	5.21	4.93	4.62	4.25
						EV/EBITDA	93.34	185.9	59.6	43.8	36.0

现金流量表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	399	390	37	2352	776
净利润	116	212	303	423	550
折旧摊销	244	0	244	262	267
财务费用	-27	-59	-54	-66	-94
投资损失	-20	-24	0	0	0
营运资金变动	-29	0	-456	1732	53
其他经营现金流	115	261	0	0	0
投资活动现金流	-329	-3277	-97	-175	-160
资本支出	460	427	-106	-108	-97
长期投资	-2	95	0	0	0
其他投资现金流	129	-2756	-202	-283	-257
筹资活动现金流	10	3210	82	6	39
短期借款	-13	-22	28	-3	-4
长期借款	-11	50	-10	-10	(10)
普通股增加	355	216	0	0	0
资本公积增加	-298	3322	0	0	0
其他筹资现金流	-23	-356	64	20	53
现金净增加额	83	326	23	2183	655

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>