

丰田重要订单落地，自动驾驶龙头优势不断巩固

➤ **事件概述：**2023年5月16日公司发布公告，公司子公司北京图迅丰达信息技术有限公司收到一汽丰田汽车有限公司、广汽丰田汽车有限公司发出的定点通知，图迅丰达将为一汽丰田、广汽丰田2024年起量产上市的部分车型提供地图、导航产品及定制开发服务，具体销售数量和销售金额取决于一汽丰田、广汽丰田量产上市的具有相关功能的车型销量。

➤ **智云业务持续推进，获得大订单体现公司实力。**公司此次获一汽丰田及广汽丰田定点通知，充分展现了公司在地图、导航等领域具备的核心竞争力。公司以“芯片+数据+算法”闭环打造领先的高精度地图，高精度地图陆续获得宝马、一汽红旗、长城等重要战略客户定点，多个项目进入量产期，有效支撑L2+高级辅助驾驶功能实现及L3以上自动驾驶功能需求；同时公司积极拓展人机共驾产品，在上汽荣威实现量产落地，获得东风乘用车等企业定点。可以看到，此次获得一汽丰田、广汽丰田的订单是对公司实力的再次体现，根据和讯网数据，2022年丰田在中国市场的汽车销量为194.06万辆，此次合作的落地也将给公司地图导航业务带来利好。因此，公司作为地图龙头，打造“地图上的自动驾驶”，地图已经成为公司在自动驾驶布局的重要核心之一；同时已经与福特等数十家车厂、供应商合作，提供从原型车到量产车全流程合规方案。

➤ **智驾、智芯、智舱齐发力，在智能驾驶时代具有长期发展前景。**1) **智驾：**2022年公司先后拿下国内某头部车厂A部分车型L2级智能驾驶辅助系统软硬一体解决方案，以及某头部新能源汽车公司B的L2级智能驾驶辅助系统软硬一体解决方案合作订单。2022年智能驾驶软硬一体产品签订量产订单并陆续出货，智驾业务实现收入1.3亿元，收入同比增长20倍，公司重要战略转型获得重要成功。2) **智芯：**2022年SoC芯片销量保持后装市场第一名，车规级MCU芯片持续突破，累计出货量已超3000万颗，产品覆盖国内外主流整车厂与一级供应商，MCU芯片在国产32位车规MCU中销量保持第一，2022年智芯业务增速达到43%。3) **智舱：**乘用车车联网获得多家车厂的订单，商用车车联网与中国一汽、东风、中国重汽等公司持续合作。此次丰田订单的落地，也有助于公司智舱业务的拓展。

➤ **投资建议：**公司高精度地图、合规、自动驾驶等业务处于发展阶段，此次订单落地更加凸显公司自身实力，看好公司长期发展前景。预计公司2023-2025年归母净利润分别为0.51/2.41/4.85亿元，对应PE分别为527X、110X、55X，公司在自动驾驶领域具有重要卡位优势，重要订单持续落地，短期波动不改长期预期，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业景气度变动存在不确定性；新技术研发进程不达预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3347	4697	6225	7803
增长率 (%)	9.4	40.4	32.5	25.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	-336	51	241	485
增长率 (%)	-375.5	115.0	377.4	101.2
每股收益 (元)	-0.14	0.02	0.10	0.20
PE	/	527	110	55
PB	2.2	2.2	2.2	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年5月16日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
11.18元

分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

 1.四维图新 (002405.SZ) 2022年年报点评：
AI全面提升图商战略价值-2023/04/23

2.四维图新 (002405.SZ) 公司事件点评：大股东变更积极推进，自动驾驶龙头AI时代再起航-2023/03/28

3.四维图新 (002405.SZ) 公司事件点评：东风汽车订单落地，自动驾驶龙头再下一城-2023/03/02

4.四维图新 (002405.SZ) 公司事件点评：宝马重要订单落地，自动驾驶龙头地位凸显-2023/02/14

5.四维图新 (002405.SZ) 公司事件点评：获一汽红旗重要订单，龙头地位再次凸显-2022/11/29

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3347	4697	6225	7803
营业成本	1702	2227	2948	3691
营业税金及附加	24	47	62	78
销售费用	197	235	311	390
管理费用	425	470	560	624
研发费用	1652	1879	2303	2731
EBIT	-533	60	331	658
财务费用	-121	-53	-48	-48
资产减值损失	-9	-11	-14	-17
投资收益	-93	-47	-62	-78
营业利润	-507	54	302	611
营业外收支	-2	9	2	2
利润总额	-509	63	304	613
所得税	2	0	3	6
净利润	-511	63	301	607
归属于母公司净利润	-336	51	241	485
EBITDA	-205	432	826	1291

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4168	3845	3890	4651
应收账款及票据	1191	1658	2197	2330
预付款项	88	111	147	148
存货	695	785	1039	1301
其他流动资产	254	301	366	434
流动资产合计	6397	6700	7640	8865
长期股权投资	1884	1837	1775	1697
固定资产	609	662	697	728
无形资产	1443	1608	1696	1775
非流动资产合计	7612	7719	7704	7658
资产合计	14008	14419	15344	16523
短期借款	60	60	60	60
应付账款及票据	811	976	1292	1618
其他流动负债	942	1133	1449	1719
流动负债合计	1814	2169	2801	3396
长期借款	67	73	73	73
其他长期负债	256	244	251	256
非流动负债合计	323	317	323	328
负债合计	2137	2486	3125	3725
股本	2380	2380	2380	2380
少数股东权益	42	55	115	236
股东权益合计	11871	11933	12220	12798
负债和股东权益合计	14008	14419	15344	16523

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	9.37	40.35	32.53	25.34
EBIT 增长率	-663.13	111.16	456.48	98.56
净利润增长率	-375.48	115.02	377.44	101.24
盈利能力 (%)				
毛利率	49.15	52.60	52.65	52.70
净利润率	-10.05	1.08	3.87	6.22
总资产收益率 ROA	-2.40	0.35	1.57	2.94
净资产收益率 ROE	-2.84	0.43	1.99	3.86
偿债能力				
流动比率	3.53	3.09	2.73	2.61
速动比率	3.03	2.62	2.26	2.14
现金比率	2.30	1.77	1.39	1.37
资产负债率 (%)	15.25	17.24	20.36	22.54
经营效率				
应收账款周转天数	128.67	120.00	120.00	100.00
存货周转天数	149.12	130.00	130.00	130.00
总资产周转率	0.23	0.33	0.42	0.49
每股指标 (元)				
每股收益	-0.14	0.02	0.10	0.20
每股净资产	4.97	4.99	5.09	5.28
每股经营现金流	-0.07	0.09	0.26	0.61
每股股利	0.00	0.01	0.01	0.02
估值分析				
PE	/	527	110	55
PB	2.2	2.2	2.2	2.1
EV/EBITDA	-110.25	53.16	27.72	17.16
股息收益率 (%)	0.00	0.06	0.11	0.21
现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-511	63	301	607
折旧和摊销	328	373	495	633
营运资金变动	-104	-293	-274	97
经营活动现金流	-156	217	628	1461
资本开支	-602	-479	-505	-620
投资	-197	0	0	0
投资活动现金流	-783	-491	-505	-620
股权募资	71	0	0	0
债务募资	108	4	-20	0
筹资活动现金流	-329	-49	-78	-80
现金净流量	-1265	-323	45	761

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026