

公司研究

公司点评

跟踪评级\_维持: 短期\_推荐, 长期\_A

## 10年业绩强劲增长, 持续看好公司成长前景

——四维图新(002405)公司点评

### 核心观点

#### 事件:

公司公布年报, 2010年公司实现营业收入6.75亿元, 同比增长57.75%; 实现净利润2.33亿元, 同比增长71.0%; 实现每股收益0.62元; 公司业绩基本符合预期, 利润分配方案为每10股转增2股派1.5元(含税)。

#### 点评:

1、公司10年收入增长58%, 其中车载导航产品、消费电子产品和动态交通服务分别增长了51%、71%和82%, 收入占比分别达到55%、39%和3%, 均呈现高增长势头。报告期内公司综合毛利率为88.16%, 同比下降3.18个百分点, 期间费用率同比下降3.95个百分点。

2、10年国内汽车销量1806万辆, 同比增长32.4%, 全国汽车前装导航渗透率提高至6.7%, 同比09年增加了2个百分点, 有进一步加快的趋势。我们按照汽车销量增速20%, 高档轿车和中低档轿车新车导航渗透率一年分别提高1个和5个百分点计算, 则未来3年车载导航市场规模增速仍将达到40%以上。

3、10年得益于诺基亚激进的市场策略, 公司对诺基亚实现收入2.3亿元, 同比增长97%, 在收入中占比达到34%。我们认为随着智能手机价格的逐步下降和市场接受度的不断提高, 未来国内GPS手机的复合增速仍将维持在50%以上, 公司作为诺基亚的独家导航地图供应商, 在国内市场份额超过70%, 有望超越行业增速。

4、10年年内世纪高通的动态交通信息服务收入增速较快, 但仍亏损2053万, 我们认为在交通拥堵日益严重的背景下动态交通服务市场有望得到更大的发展。另外公司与互联网厂商、电信运营商的LBS定位业务盈利模式逐渐清晰, 未来拓展速度可能快于市场预期, 并有望成为公司新的业绩增长点。

5、维持“短期推荐、长期A”的投资评级。公司此前公告获得国家规划布局内重点软件企业认证, 所得税率降为10%, 我们调整公司11-12年EPS为0.88和1.25元, 维持公司短期推荐、长期A的投资评级。

#### 财务数据与估值

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(百万)	428	675	940	1,328
同比增速(%)	31.48%	57.75%	39.23%	41.27%
净利润(百万)	136	233	354	499
同比增速(%)	11.71%	71.00%	51.94%	40.95%
EPS(元)	0.34	0.61	0.88	1.25
P/E	139	77	54	38

#### 股价走势图



#### 基础数据

总股本(万股)	40022.96
流通A股(万股)	5600.00
52周内股价区间(元)	26.01-45.05
总市值(亿元)	149.37
总资产(亿元)	6.03
每股净资产(元)	1.40
目标价	6个月 12个月

#### 相关报告

- 《国都证券-公司研究-投资价值分析-四维图新(002405):成长空间巨大的导航电子地图龙头》 2010-12-10
- 《国都证券-公司研究-公司点评-四维图新(002405):三季度业绩超预期增长》 2010-10-21
- 《国都证券-公司研究-调研简报-四维图新(002405):享受国内导航市场高速扩张的盛宴》 2010-09-10
- 《国都证券-公司研究-新股研究-四维图

#### 研究员: 姜瑛

电话: 010-84183295

Email: jiangying@guodu.com

执业证书编号: S0940510120017

#### 联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuwei hong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com
邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com	徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com	王京乐	家用电器、餐饮旅游	wangjingle@guodu.com
鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
胡博新	医药	huboxin@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
刘斐	煤炭	liufei@guodu.com	张婧	建筑建材	zhangjingy@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			