

四维图新 (002405) 定价报告

询价区间

24.20-28.60 元

信息技术/计算机应用

发布时间: 2010 年 5 月 17 日

投资要点:

- 四维图新成立于 2002 年, 控股股东为中国四维测绘技术总公司, 实际控制人为航天科技集团, 航天科技集团是国资委直属中央企业。公司主营业务为导航电子地图产品的研发、生产、销售和服务。目前公司的导航电子地图产品主要应用于三大领域: 车载导航、消费电子导航和电子地图服务。其中在国内车载前装导航地图市场份额连续七年超过 60%, 连续三年在手机导航地图市场份额超过 50%。
- 预计从 2009 年到 2013 年, 车载导航市场规模和 GPS 手机市场规模的年复合增长率能保持在 30% 左右, 而动态交通信息服务市场规模的年复合增长率将达到 75.39%。
- 导航电子地图行业主要壁垒在于先期成本投入大, 根据日本和欧美的经验, 导航电子地图行业经过集中度不断提升后逐步趋于自然垄断。
- 公司募集资金项目包括: 第二代导航电子地图生产平台开发项目, 高现势性、高精度、精细化车载导航电子地图开发项目以及行人道行数据产品开发项目。
- 我们认为公司上市后合理价格为 24.20-28.60 元。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	428.05	31.48	136.18	11.71	0.34			
2010E	564.00	31.80	174.93	28.50	0.44			
2011E	800.13	41.80	252.81	44.50	0.63			
2012E	1,068.53	33.54	331.58	31.16	0.83			

发行数据

2009 年

发行前股本 (万股)	34,423
发行数量 (万股)	5,600
发行价格 (元)	25.60
发行前 EPS (元)	0.40
发行后 EPS (元)	0.34
发行前每股净资产 (元)	1.40
发行日期	2010-5-4
上市日期	2010-5-18
主承销商	中信建投

分析师: 耿云

执业证书编号: S0550109102167

TEL: (8621)6337 7000 - 296

FAX: (8621)6337 3209

Email: cloud.geng@gmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

公司名称	代码	09PE
超图软件	300036	89.87
神州泰岳	300002	33.15
科大讯飞	002230	92.09
川大智胜	002253	85.42
石基信息	002153	76.9
远光软件	002063	50.63
汉王科技	002362	142.62
平均		81.53

资料来源：Wind, 东北证券金融与产业研究所

选取与公司业务接近的上市公司作为对比，这些公司 2009 年 PE 在 33.15 到 142.62 之间，平均值为 81.53。我们认为四维图新上市后合理价在 24.20-28.60 元，对应 2010 年 PE 为 55-65 倍。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。