



证券研究报告·上市公司简评

计算机软件

一季度开门红，继续快速增长

事件

公司于今日发布 2011 年一季报。本报告期内，公司实现营业收入 2.14 亿元，较上年同期大幅增长 55.33%；实现净利润 7,351 万元，同比增长 58.07%；实现 EPS0.18 元。

同时公司预计上半年的经营业绩为净利润同比增长 20%~50%。

简评

车载导航市场方面

车载导航市场是公司去年最大的收入来源，占比一半以上（54.74%）。今年 1 季度国内汽车销量出现低谷，同比增长 8.1%，主要是 2、3 月份的汽车销量同比增长只有 4.6%和 5.4%。虽然增量较低，但也没有出现之前预期中的负增长。2011 年全年汽车销量预期增长 10%以上，2、3 月份很可能是今年的增长底部，且已经过去。随着导航系统在中低端车的应用增加，乘用车中导航系统的前装率将进一步增加，而公司作为该市场中占比超过 60%的电子地图供应商，正受益于车载导航系统的普及。

消费电子市场方面

公司在消费电子领域的主要客户之一诺基亚的手机产品升级迅速，在大中华地区的销量快速增长，公司因此而受益。虽然智能手机领域竞争日渐激烈，但诺基亚的智能手机终端去年销量再创新高，达到 1 亿只，同比增长 48%。四维图新作为诺基亚在国内的电子地图供应商，收入也同步快速增长。

动态交通信息服务方面

公司的动态交通信息服务是增速最快的业务。本月北斗卫星导航系统第 8 颗卫星发射上天，实现亚太地区的覆盖，有利于动态交通信息服务的应用。

盈利预测与估值

公司作为我国主要的电子地图供应商，将受益于行业的蓬勃发展。我们依然看好公司在今年年的发展情况，预计今明两年公司 EPS 分别为 0.88 元和 1.33 元，维持“买入”评级。

四维图新 (002405)

维持

买入

吕江峰

lvjiangfeng@csc.com.cn

010-85130795

执业证书编号：S1440209080382

联系人：吴伟

wuweibj@csc.com.cn

010-85156318

发布日期：2011 年 4 月 14 日

当前股价：40.57 元

目标价格 6 个月：60 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-9.44/-13.42	-18.09/-26.88	0.00/3.02
12 月最高/最低价 (元)		58.29/26.01
总股本 (万股)		40022.96
流通 A 股 (万股)		5600.00
总市值 (亿元)		162.37
流通市值 (亿元)		22.72
近 3 月日均成交量 (万)		128.59
主要股东		
中国四维测绘技术有限公司		23.57%

股价表现



相关研究报告

- 11.03.01 受益电子导航地图产业的快速发展
- 11.02.28 导航电子地图销售快速增长

四维图新：实施海外并购，增强产业协

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	675.26	992.54	1511.39	1999.48
营业收入增长率	57.75%	46.99%	52.28%	32.29%
归属于上市公司股东的净利润（百万）	232.87	353.51	531.88	721.25
净利润增长率	71.00%	51.80%	50.46%	35.60%
EPS（元）	0.62	0.88	1.33	1.80
P/E	65.44	45.91	30.51	22.50



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

吕江峰：中央财经大学金融学硕士，计算机行业分析师，四年从业经验。2010 年度“水晶球”入围奖。希望在错综复杂的行业背景下把握主要公司发展走势，以自下而上和自上而下相结合选取具有价值的投资标的。

基金研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。