

2022-01-18国元证券股份有限公司耿军军对四维图新进行研究并发布了研究报告《2021年度业绩预告点评：营收增长超预期，净利润扭亏为盈》，本报告对四维图新给出买入评级，认为其目标价位为22.19元，当前股价为17.42元，预期上涨幅度为27.38%。

四维图新(002405)

事件：

公司于2022年1月16日下午发布《2021年度业绩预告》。

点评：

预计2021年实现归母净利润1.01-1.31亿元，同比扭亏为盈

2021年度，公司预计实现营业收入29-31亿元，同比增长35.03%-44.34%，主要原因是：1) 高精度地图、自动驾驶数据合规平台、自动驾驶解决方案、智能网联业务商业化量产合作大幅增加，高级辅助驾驶及自动驾驶业务、车联网业务营业收入同比大幅增长；2) 受高端车型销量增长影响，车规级导航业务继续保持增长态势；3) 基于深耕垂直领域打造的位置大数据平台产品及服务，不断得到政企客户的认可和肯定。预计实现归母净利润1.01-1.31亿元，同比增长132.65%-142.45%；预计实现扣非归母净利润0.43-0.64亿元，同比增长112.35%-118.46%，原因是受主营业务收入增长及定增募集资金收益增加影响。MCU等芯片产品出货量及收入贡献较上年增加，但汽车电子芯片供应紧张以及原材料价格增长等仍然给公司造成较大影响。

面向新业务场景，公司持续增加产品开发和投入力度

面对国家“双碳”战略落地、汽车“新三化”量产进程加速、网络安全/数据安全需求快速升级等带来的发展契机，公司持续增加在导航电子地图数据安全、云端一体化数据服务能力及可面向未来的数据合规运营能力、自动驾驶场景化解决方案、新能源汽车智能出行等方面的产品开发和投入力度。面对城市数字化底座建设带动的时空大数据定制化需求，公司不断加大数据生态和场景服务能力建设。面对全球芯片供应紧张，公司积极调整产业合作策略，不断发挥产业协同作用。

自动驾驶数据管理订单持续落地，打开公司未来成长空间

国家对汽车数据、联网数据商业化运作的监管日趋严格，公司基于对行业的深刻理解，为多家车厂提供量产车及测试车的数据托管服务，并完成数据托管运营服务交

付。11月3日，公司发布公告：获得戴姆勒自动驾驶数据管理服务平台订单；12月20日，公司发布公告：与沃尔沃签订自动驾驶相关的服务协议，包括数据采集、处理和合规服务等；12月25日，公司发布公告：获得福特LBS数据合规平台采购订单。公司在自动驾驶领域不断拓展，伴随着全球头部车厂的认可，公司在汽车数据领域已经打开长期成长空间。

投资建议与盈利预测

公司坚定推进“智能汽车大脑”战略，在汽车产业大变革的背景下，未来成长空间较大。参考《2021年度业绩预告》，小幅上调2021-2023年营业收入预测至29.16、35.13、41.81亿元，小幅上调归母净利润预测至1.14、3.10、4.30亿元，对应PE为356.03、130.60、94.07倍。公司目前大力布局智能驾驶时代，研发投入较多，对净利润影响较大，因此，采用PS估值法较为合适。过去五年公司PS主要运行在8-20倍之间，维持公司2022年15倍的目标PS，对应目标价为22.19元。上调至“买入”评级。

风险提示

新冠肺炎疫情反复；全球芯片供应紧张；新产品研发进展不及预期；L3及以上自动驾驶功能落地进度不及预期；行业竞争加剧等。

该股最近90天内共有9家机构给出评级，买入评级5家，增持评级4家；过去90天内机构目标均价为18.23；证券之星估值分析工具显示，四维图新（002405）好公司评级为2.5星，好价格评级为1.5星，估值综合评级为2星。（评级范围：1~5星，最高5星）