

获智能系统地图平台定点，推进智能驾驶新征程

2024年10月11日

► **事件:** 2024年10月10日，四维图新发布公告，收到知名头部跨国车企下属智能系统供应商C公司（限于保密要求，无法披露其名称）发出的定点通知，公司将其地图平台提供 HDLite 地图数据、SD 地图数据及可视化的在线地图编辑平台产品。公司将按照客户要求完成产品交付工作，并同步支持技术方面的相关工作的推进。

► **依托多年数据经验，打造服务于智能汽车多场景应用的地图矩阵。** 四维图新在地图领域长期深耕，并紧跟智能驾驶技术的演进步伐，积极推动地图在智能驾驶系统中的广泛应用。公司通过整合导航地图、高精度地图、辅助驾驶地图及停车场地图，推出 OneMap 解决方案。该方案基于完全统一的底层拓扑架构，不仅具备导航功能的抽象能力，还能够准确表达现实世界的复杂场景，从而实现“一张图”赋能智能驾驶时代下的人驾与车驾无缝衔接，并推动智能座舱与智能驾驶的深度融合。此外，公司持续优化，推动具备成本优势的轻量化高精度地图解决方案，已与多家自动驾驶技术方案提供商及主流车企开展或完成 POC，并积极推进多个主流车企的城区智能驾驶功能相关轻量化地图解决方案的量产落地。

► **四维图新全面布局车路云一体化，打造智能交通综合解决方案。** 公司通过车、路、云、网、图端的全面布局，打造了完善的车路云一体化解决方案，为该领域的规模化应用提供了强有力的支撑。公司依托车端智能应用、路侧融合感知计算、云端高精度地图综合服务平台、数据合规平台以及交通管理应用等核心能力，构建了全方位的技术体系。在车端，公司实现了高精度定位、协同感知和精准控制；在路端，通过设备的精确配准和有效融合，完成了对道路环境的精准认知；在云端，提供精细监控、协同管控和在线运维服务；在网端，支持合理规划、按需通信以及安全连接；在图端，四维图新推动生态的持续更新，动态数据的快速配发及加载，以全面提升智能交通体系的整体效率。

► **政策推动智能驾驶产业创新和落地加速。** 今年1月，工信部发布《关于开展智能网联汽车车路云一体化应用试点工作的通知》，6月国家发改委发布《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》，再次强调推进“车路云一体化”试点。无人驾驶智能网约车在多个城市落地，进一步推动车联网和路网基础设施建设的发展。目前，四维图新已参与北京、上海、深圳等多地智能网联汽车示范区及车联网先导区建设，助力行业规模化应用。

► **投资建议:** 面向数字化转型、智能化升级和“车-路-云-图”融合发展机遇，公司不断提升产品迭代与创新能力，深耕各业务板块并增强四大业务板块合力效应。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 36.78/48.22/65.87 亿元，对应 PS 分别为 6 倍、4 倍、3 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 行业景气度存在不确定性；自动驾驶与高精地图行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,122	3,678	4,822	6,587
增长率 (%)	-6.7	17.8	31.1	36.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	-1,314	-777	14	572
增长率 (%)	-290.6	40.8	101.8	3996.4
每股收益 (元)	-0.55	-0.33	0.01	0.24
PE	/	/	1520	37
PS	6.80	5.77	4.40	3.22

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 11 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

8.94 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 金郁欣

执业证书: S0100523060001

邮箱: jinyuxin@mszq.com

相关研究

1. 四维图新 (002405.SZ) 事件点评: 四大板块合力增长, 产业智能化发展加速-2024/08/29
2. 四维图新 (002405.SZ) 事件点评: 世纪高通联合中标北京车路云一体化新基建项目-2024/08/08
3. 四维图新 (002405.SZ) 事件点评: 车路云一体化落地加速, 智驾业务进入快车道-2024/07/17
4. 四维图新 (002405.SZ) 2023 年中报点评: 新型 Tier1 雏形诞生, 智驾成为收入增长主力-2023/08/24
5. 四维图新 (002405.SZ) 公司事件点评: 丰田重要订单落地, 自动驾驶龙头优势不断巩固-2023/05/16

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,122	3,678	4,822	6,587
营业成本	2,060	2,322	2,868	3,941
营业税金及附加	21	26	34	46
销售费用	237	239	241	263
管理费用	537	552	554	593
研发费用	1,643	1,618	1,543	1,647
EBIT	-1,289	-907	-169	474
财务费用	-87	-82	-66	-60
资产减值损失	-3	-11	-13	-17
投资收益	-235	-37	130	165
营业利润	-1,439	-872	15	681
营业外收支	63	9	2	2
利润总额	-1,376	-863	17	683
所得税	9	0	1	48
净利润	-1,385	-863	16	636
归属于母公司净利润	-1,314	-777	14	572
EBITDA	-938	-504	384	1,158

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,177	2,198	1,814	2,383
应收账款及票据	1,091	1,298	1,701	1,967
预付款项	73	116	143	158
存货	880	819	1,011	1,390
其他流动资产	289	274	324	402
流动资产合计	5,510	4,705	4,994	6,299
长期股权投资	1,045	1,009	1,139	1,303
固定资产	558	625	675	720
无形资产	1,366	1,596	1,738	1,868
非流动资产合计	6,902	7,033	7,184	7,387
资产合计	12,412	11,739	12,179	13,686
短期借款	270	270	270	270
应付账款及票据	1,064	1,018	1,257	1,728
其他流动负债	921	1,163	1,344	1,718
流动负债合计	2,255	2,451	2,871	3,716
长期借款	84	119	119	119
其他长期负债	117	116	121	148
非流动负债合计	201	235	239	266
负债合计	2,456	2,686	3,111	3,983
股本	2,378	2,374	2,374	2,374
少数股东权益	-70	-156	-155	-91
股东权益合计	9,956	9,053	9,068	9,704
负债和股东权益合计	12,412	11,739	12,179	13,686

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-6.72	17.83	31.08	36.61
EBIT 增长率	-141.73	29.60	81.38	380.42
净利润增长率	-290.58	40.84	101.80	3996.40
盈利能力 (%)				
毛利率	34.01	36.86	40.53	40.17
净利润率	-42.08	-21.13	0.29	8.68
总资产收益率 ROA	-10.58	-6.62	0.11	4.18
净资产收益率 ROE	-13.10	-8.44	0.15	5.84
偿债能力				
流动比率	2.44	1.92	1.74	1.70
速动比率	1.96	1.48	1.29	1.24
现金比率	1.41	0.90	0.63	0.64
资产负债率 (%)	19.79	22.88	25.54	29.10
经营效率				
应收账款周转天数	124.24	120.00	120.00	100.00
存货周转天数	155.90	130.00	130.00	130.00
总资产周转率	0.24	0.30	0.40	0.51
每股指标 (元)				
每股收益	-0.55	-0.33	0.01	0.24
每股净资产	4.22	3.88	3.89	4.13
每股经营现金流	-0.20	-0.16	0.10	0.54
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	/	/	1520	37
PB	2.1	2.3	2.3	2.2
EV/EBITDA	-19.87	-37.01	48.60	16.09
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-1,385	-863	16	636
折旧和摊销	351	404	552	684
营运资金变动	274	7	-247	77
经营活动现金流	-469	-377	244	1,292
资本开支	-452	-496	-535	-677
投资	19	0	0	0
投资活动现金流	-430	-530	-535	-677
股权募资	0	-4	0	0
债务募资	235	20	-32	0
筹资活动现金流	-112	-72	-93	-47
现金净流量	-1,006	-978	-384	569

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收到任何形式的补偿。

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