

东风汽车订单落地，自动驾驶龙头再下一城

2023年03月02日

事件概述: 2023年3月1日公司发布公告，北京四维图新科技股份有限公司收到东风汽车集团股份有限公司乘用车公司发出的定点通知，公司将为东风乘用车2024年起量产上市的指定车型提供**高精地图、引擎及人机共驾车机渲染等产品及开发服务**。具体销售数量和销售金额取决于东风乘用车量产上市的新一代指定车型的销量。

国内核心车企再下一城，公司自身能力充分体现。 公司近年来全面推进技术创新、持续加大研发投入、积极拓展新市场，自动驾驶时代持续加大自身布局。此次获东风乘用车定点通知，为公司首次进入东风乘用车供应体系，是重要客户对公司技术实力、产品性能等综合实力的再次肯定，充分展现了公司在高精地图、引擎及人机共驾等领域具备的核心竞争力，将进一步增强公司的业务拓展能力。

重要订单持续落地，地图、系统多点开花。 1) 2023年2月公司发布公告，公司将为宝马集团在中国市场的下一代自动驾驶功能提供**ADAS地图、HD地图及LBS等产品及服务**。

2) 2022年公司收到国内某头部新能源汽车B公司发出的合作订单。公司将与该车厂内部团队共同开发**L2级自动驾驶辅助系统软硬一体解决方案**。将在2022年底-2024年底数款车型上实现量产出货。

3) 2022年公司收到中国第一汽车股份有限公司发出的中选通知书，公司与一汽红旗在**高精度地图、车道级导航应用服务、停车场高精度地图及自动泊车软件模块达成合作**，将为一汽红旗2024年至2029年量产上市的新一代车型提供高精度地图、车道级导航应用服务、停车场高精度地图及自动泊车软件模块。

地图、系统多点开花，自动驾驶大时代下公司全方位布局体现实力和发展潜力。 公司面向L2及以上级别智能驾驶，不仅可以提供自身核心优势产品高精度地图以及完整的自动驾驶解决方案，而且可以支持量产车型实现自动紧急制动、自适应巡航控制、高速公路辅助、自动泊车辅助、交通拥堵辅助、领航辅助驾驶、城市巡航、自动代客泊车等功能，未来有望在自动驾驶时代的发展奠定重要基础。

投资建议: 公司高精度地图、合规、自动驾驶等业务处于发展关键阶段，此次订单落地更加凸显公司自身实力，看好公司长期发展前景。预计公司2022-2024年归母净利润分别为-3.26/1.30/2.86亿元，2023/2024年对应PE分别为243X、110X，公司在自动驾驶领域具有重要卡位优势，重要订单持续落地，短期波动不改长期预期，维持“推荐”评级。

风险提示: 全球车市波动影响；业务整合进程不达预期；新技术研发进程不达预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3060	3443	4564	5990
增长率 (%)	42.5	12.5	32.5	31.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	122	-326	130	286
增长率 (%)	139.4	-366.8	139.9	120.1
每股收益 (元)	0.05	-0.14	0.05	0.12
PE	258	/	243	110
PB	2.6	2.7	2.7	2.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2023年3月1日收盘价)

推荐
维持评级
当前价格:
13.24元

分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书: S0100518120001

电话: 010-85127654

邮箱: guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 四维图新 (002405.SZ) 公司事件点评: 宝马重要订单落地，自动驾驶龙头地位凸显-2023/02/14

2. 四维图新 (002405.SZ) 公司事件点评: 获一汽红旗重要订单，龙头地位再次凸显-2022/11/29

3. 四维图新 (002405.SZ) 公司事件点评: 华为云合作助力成长，自动驾驶龙头蓄势待发-2022/11/17

4. 四维图新 (002405.SZ) 2022年三季度报点评: 智能驾驶业务不断进取，看好龙头长期成长潜力-2022/10/29

5. 四维图新 (002405.SZ) 2022年半年度业绩点评: 业绩符合预期，看好下半年的高成长-2022/08/15

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3060	3443	4564	5990
营业成本	1227	1365	1865	2412
营业税金及附加	37	34	46	60
销售费用	153	275	319	419
管理费用	379	517	456	539
研发费用	1334	1618	1962	2396
EBIT	95	-311	109	270
财务费用	-116	-159	-142	-141
资产减值损失	-1	-52	-10	-12
投资收益	-86	-172	-91	-60
营业利润	123	-375	150	340
营业外收支	13	4	2	2
利润总额	136	-371	152	342
所得税	10	-28	14	34
净利润	126	-343	138	307
归属于母公司净利润	122	-326	130	286
EBITDA	413	-5	523	796

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	5380	4833	4833	5071
应收账款及票据	1058	1226	1489	1792
预付款项	87	55	75	96
存货	368	286	426	518
其他流动资产	245	196	231	276
流动资产合计	7137	6596	7053	7754
长期股权投资	1949	1777	1686	1626
固定资产	641	693	730	763
无形资产	1380	1526	1632	1728
非流动资产合计	7369	7505	7606	7744
资产合计	14506	14101	14659	15498
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	420	430	562	727
其他流动负债	1001	1010	1307	1670
流动负债合计	1421	1440	1868	2397
长期借款	19	53	53	53
其他长期负债	633	657	664	681
非流动负债合计	653	710	717	734
负债合计	2074	2151	2585	3131
股本	2375	2380	2380	2380
少数股东权益	197	180	189	210
股东权益合计	12432	11951	12074	12366
负债和股东权益合计	14506	14101	14659	15498

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	42.48	12.53	32.53	31.25
EBIT 增长率	161.77	-428.08	135.21	147.30
净利润增长率	139.45	-366.77	139.88	120.14
盈利能力 (%)				
毛利率	59.89	60.35	59.14	59.73
净利润率	3.99	-9.46	2.85	4.77
总资产收益率 ROA	0.84	-2.31	0.89	1.85
净资产收益率 ROE	1.00	-2.77	1.09	2.35
偿债能力				
流动比率	5.02	4.58	3.77	3.23
速动比率	4.63	4.27	3.45	2.93
现金比率	3.79	3.36	2.59	2.12
资产负债率 (%)	14.30	15.25	17.64	20.21
经营效率				
应收账款周转天数	111.89	100.00	90.00	80.00
存货周转天数	109.42	90.00	85.00	80.00
总资产周转率	0.26	0.24	0.32	0.40
每股指标 (元)				
每股收益	0.05	-0.14	0.05	0.12
每股净资产	5.14	4.94	4.99	5.11
每股经营现金流	0.04	0.06	0.26	0.40
每股股利	0.01	0.01	0.01	0.01
估值分析				
PE	258	/	243	110
PB	2.6	2.7	2.7	2.6
EV/EBITDA	63.39	-5901.87	51.18	33.33
股息收益率 (%)	0.05	0.05	0.05	0.11

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	126	-343	138	307
折旧和摊销	318	306	414	526
营运资金变动	-476	-81	-41	42
经营活动现金流	91	148	625	963
资本开支	-627	-578	-581	-694
投资	-440	0	0	0
投资活动现金流	-961	-589	-581	-694
股权募资	4848	-123	0	0
债务募资	-91	31	-8	0
筹资活动现金流	4757	-106	-44	-31
现金净流量	3864	-546	0	238

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