

## 物联网、车联网等产品规模化效应持续提升， 前三季度业绩预告超预期

买入 (维持)

2020年09月23日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

| 盈利预测与估值     | 2019A  | 2020E  | 2021E | 2022E |
|-------------|--------|--------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元)  | 1,827  | 2,293  | 2,931 | 3,795 |
| 同比 (%)      | 24.7%  | 25.5%  | 27.8% | 29.5% |
| 归母净利润 (百万元) | 238    | 355    | 514   | 714   |
| 同比 (%)      | 44.6%  | 49.4%  | 44.9% | 38.8% |
| 每股收益 (元/股)  | 0.56   | 0.84   | 1.22  | 1.69  |
| P/E (倍)     | 153.91 | 103.01 | 71.11 | 51.25 |

### 投资要点

- **事件:** 9月22日, 中科创达公布前三季度业绩预告: 前三季度预计实现归属于上市公司股东的净利润 2.79 亿元-3.11 亿元, 较去年同比增长 80%-100%。
- **前三季度业绩增长高速稳健:** 中科创达作为领先的智能操作系统产品和技术提供商, 联动上游芯片厂商, 对市场的需求以及自身产品进行前瞻性的判断与研发, 目前智能软件业务、智能网联汽车以及智能物联网业务的产品化程度持续提升, 软件 IP 竞争力加强, 业绩保持高速稳健增长, 其中 Q3 预计实现归属于上市公司股东的净利润为 1.05 亿元-1.36 亿元, 较去年同期同比增长 56.58%-102.89%。同时剔除股权激励费用及因并购产生的无形资产评估增值摊销费用约 7828 万元, 前三季度预计实现归母净利润 3.58 亿元-3.89 亿元。
- **基于客户资源以及产业链整合优势, 加快全球业务部署:** 目前中科创达与芯片、终端、运营商以及软件互联网厂商建立了多渠道和多方位的合作, 与高通、英特尔、TI、SONY 以及 NXP 建立联合实验室, 跟踪行业前沿技术, 在全球拥有超过 500 家客户, 覆盖了超过 1/4 的产业链内的世界 500 强企业, 现在也正在加快拓展欧洲、北美、日本、韩国等地区业务。
- **深度 5G 红利, 业绩成长空间巨大:** 在智能操作系统平台业务方面, 受益于 5G 智能手机换机潮, 将迎接新一轮的发展机遇。同时随着智能物联网、车联网进入发展快车道, 中科创达聚焦人工智能关键技术, 助力并加速智能软件、智能网联汽车、智能物联网、人工智能等领域的产品化与技术创新, 为智能产业赋能, 未来成长空间更大。
- **盈利预测与投资评级:** 我们持续看好中科创达业务发展, 预计 2020-2022 年营收分别为 22.93 亿元、29.31 亿元、37.95 亿元。EPS 分别为 0.84 元、1.22 元和 1.69 元, 对应的 PE 估值分别为 103/71/51X, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 智能手机市场需求不及预期; 物联网发展不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

|               |              |
|---------------|--------------|
| 收盘价(元)        | 86.43        |
| 一年最低/最高价      | 35.74/112.60 |
| 市净率(倍)        | 16.95        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 25019.14     |

### 基础数据

|             |        |
|-------------|--------|
| 每股净资产(元)    | 5.10   |
| 资产负债率(%)    | 40.08  |
| 总股本(百万股)    | 423.17 |
| 流通 A 股(百万股) | 289.47 |

### 相关研究

- 1、《中科创达 (300496): 股权激励彰显高增长信心, 持续看好整体业务稳步向上》2020-08-14
- 2、《中科创达 (300496): H1 业绩大超预期, 三驾马车并驾齐驱, 助推业绩高歌猛进》2020-08-11
- 3、《中科创达 (300496): 业绩持续超预期, 卡位智能汽车核心赛道、更广空间可期》2020-07-10

中科创达三大财务预测表

| 资产负债表(百万元)        |              |              |              |              | 利润表(百万元)         |              |              |              |              |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                   | 2019A        | 2020E        | 2021E        | 2022E        |                  | 2019A        | 2020E        | 2021E        | 2022E        |
| <b>流动资产</b>       | <b>1,531</b> | <b>1,835</b> | <b>2,385</b> | <b>3,083</b> | <b>营业收入</b>      | <b>1,827</b> | <b>2,293</b> | <b>2,931</b> | <b>3,795</b> |
| 现金                | 748          | 956          | 1,151        | 1,591        | 减:营业成本           | 1,048        | 1,318        | 1,679        | 2,158        |
| 应收账款              | 658          | 782          | 1,058        | 1,325        | 营业税金及附加          | 5            | 9            | 11           | 15           |
| 存货                | 35           | 28           | 52           | 51           | 营业费用             | 87           | 119          | 150          | 205          |
| 其他流动资产            | 90           | 69           | 124          | 116          | 管理费用             | 210          | 450          | 528          | 645          |
| <b>非流动资产</b>      | <b>1,299</b> | <b>1,302</b> | <b>1,307</b> | <b>1,321</b> | 财务费用             | 20           | 29           | 31           | 33           |
| 长期股权投资            | 40           | 39           | 38           | 36           | 资产减值损失           | -1           | 10           | 11           | 11           |
| 固定资产              | 85           | 101          | 123          | 149          | 加:投资净收益          | 3            | 5            | 3            | 3            |
| 在建工程              | 2            | 1            | 1            | 1            | 其他收益             | -0           | 6            | 6            | 6            |
| 无形资产              | 340          | 336          | 331          | 321          | <b>营业利润</b>      | <b>246</b>   | <b>370</b>   | <b>530</b>   | <b>738</b>   |
| 其他非流动资产           | 833          | 824          | 814          | 814          | 加:营业外净收支         | -1           | -0           | -0           | -0           |
| <b>资产总计</b>       | <b>2,830</b> | <b>3,137</b> | <b>3,692</b> | <b>4,404</b> | <b>利润总额</b>      | <b>246</b>   | <b>370</b>   | <b>530</b>   | <b>738</b>   |
| <b>流动负债</b>       | <b>793</b>   | <b>799</b>   | <b>882</b>   | <b>920</b>   | 减:所得税费用          | 9            | 16           | 18           | 23           |
| 短期借款              | 402          | 402          | 402          | 402          | 少数股东损益           | -1           | -1           | -2           | 1            |
| 应付账款              | 80           | 117          | 134          | 189          | <b>归属母公司净利润</b>  | <b>238</b>   | <b>355</b>   | <b>514</b>   | <b>714</b>   |
| 其他流动负债            | 311          | 280          | 345          | 329          | EBIT             | 248          | 369          | 523          | 721          |
| <b>非流动负债</b>      | <b>67</b>    | <b>67</b>    | <b>66</b>    | <b>67</b>    | EBITDA           | 341          | 468          | 644          | 855          |
| 长期借款              | 4            | 3            | 3            | 4            |                  |              |              |              |              |
| 其他非流动负债           | 63           | 63           | 63           | 63           | <b>重要财务与估值指标</b> | <b>2019A</b> | <b>2020E</b> | <b>2021E</b> | <b>2022E</b> |
| <b>负债合计</b>       | <b>860</b>   | <b>866</b>   | <b>948</b>   | <b>987</b>   | 每股收益(元)          | 0.56         | 0.84         | 1.22         | 1.69         |
| 少数股东权益            | 53           | 52           | 50           | 51           | 每股净资产(元)         | 4.53         | 5.24         | 6.37         | 7.95         |
|                   |              |              |              |              | 发行在外股份(百万        |              |              |              |              |
| 归属母公司股东权益         | 1,916        | 2,219        | 2,694        | 3,366        | 股)               | 403          | 423          | 423          | 423          |
| <b>负债和股东权益</b>    | <b>2,830</b> | <b>3,137</b> | <b>3,692</b> | <b>4,404</b> | ROIC(%)          | 10.2%        | 13.3%        | 16.2%        | 18.4%        |
|                   |              |              |              |              | ROE(%)           | 12.0%        | 15.6%        | 18.7%        | 20.9%        |
|                   |              |              |              |              | 毛利率(%)           | 42.6%        | 42.5%        | 42.7%        | 43.1%        |
| <b>现金流量表(百万元)</b> | <b>2019A</b> | <b>2020E</b> | <b>2021E</b> | <b>2022E</b> | 销售净利率(%)         | 13.0%        | 15.5%        | 17.6%        | 18.8%        |
| 经营活动现金流           | 142          | 383          | 382          | 652          | 资产负债率(%)         | 30.4%        | 27.6%        | 25.7%        | 22.4%        |
| 投资活动现金流           | -74          | -92          | -117         | -138         | 收入增长率(%)         | 24.7%        | 25.5%        | 27.8%        | 29.5%        |
| 筹资活动现金流           | -36          | -84          | -70          | -73          | 净利润增长率(%)        | 44.6%        | 49.4%        | 44.9%        | 38.8%        |
| 现金净增加额            | 27           | 207          | 195          | 441          | P/E              | 153.91       | 103.01       | 71.11        | 51.25        |
| 折旧和摊销             | 93           | 99           | 121          | 134          | P/B              | 19.09        | 16.48        | 13.58        | 10.87        |
| 资本开支              | 88           | 4            | 7            | 16           | EV/EBITDA        | 106.51       | 77.09        | 55.79        | 41.48        |
| 营运资本变动            | -210         | -89          | -273         | -220         |                  |              |              |              |              |

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>