

中科创达 (300496.SZ)

业绩大超预期，产品化程度持续提升

事件: 2020年7月9日，中科创达公布半年度预告：2020H1，公司实现归母净利润为1.63亿元-1.81亿元，同比增长85%-105%。

收入业绩超预期，产品化程度持续提升。 2020H1，公司实现收入同比增长约40%，收入实现快速增长的原因是受益于智能汽车产业的高速发展；净利润同比增长85%-105%，公司净利润增长速度远超过收入增长速度，原因在于公司产品化程度持续提升，软件IP竞争力加强。随着未来智能汽车业务的下游汽车客户逐渐量产出货，公司Rightware收入占比逐渐提升，巨大市场空间将被释放。

定增已获核准批复，研发项目拓展IP数目和竞争力。 2020年7月1日，公司的定增申请已获得证监会核准批复，募投项目包括智能网联汽车操作系统研发项目、智能驾驶辅助系统研发项目、5G智能终端认证平台研发项目、多模态融合技术研发项目和南京雨花研究院建设项目，随着项目的开展，智能汽车的IP数量（例如ThunderAuto操作系统基础平台、多媒体组件、应用框架组件、云端组件等）将大幅增长，推动智能汽车业务稳步提升。

携手滴滴出行打造DMS/ADAS等智能安全驾驶产品矩阵。 在2020年北京智源大会上，滴滴出行副总裁叶杰平展示了中科创达和滴滴出行携手打造的DMS/ADAS等智能安全驾驶产品矩阵。得益于双方技术、平台优势的深度整合，DMS和ADAS不同于目前行业常见的孤岛式功能堆叠的产品，它打通智能座舱和智能驾驶两大技术领域，将安全智能驾驶产品充分融合进用户驾驶过程中，打造了稳定且值得信赖的智能安全驾驶方案。

预计公司2020-2022年归母净利润分别为3.52亿元、4.92亿元、6.94亿元。维持“买入”评级。

风险提示: 研发投入效果不及预期；宏观经济影响业务进展；应收账款较高的风险；跨境收购业务整合的风险；下游行业发展不及预期。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,465	1,827	2,306	2,939	3,906
增长率 yoy (%)	26.0	24.7	26.2	27.5	32.9
归母净利润(百万元)	164	238	352	492	694
增长率 yoy (%)	110.5	44.6	48.1	39.8	41.2
EPS 最新摊薄(元/股)	0.41	0.59	0.87	1.22	1.72
净资产收益率(%)	10.8	12.0	15.1	17.6	20.1
P/E(倍)	182.8	126.4	85.4	61.1	43.3
P/B(倍)	20.1	15.7	13.2	11.0	8.8

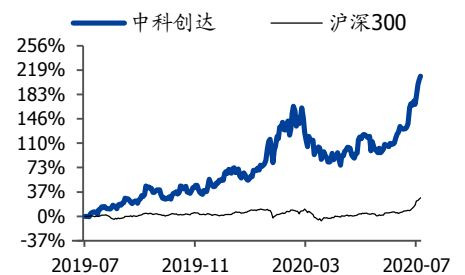
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入(维持)

股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
最新收盘价	89.59
总市值(百万元)	36,061.33
总股本(百万股)	402.52
其中自由流通股(%)	70.36
30日日均成交量(百万股)	8.18

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

相关研究

- 1、《中科创达(300496.SZ)：财务指标表现优异，三大业务继续加速》2020-04-13
- 2、《中科创达(300496.SZ)：业绩高增长，5G驱动下三大业务显现加速迹象》2020-02-27
- 3、《中科创达(300496.SZ)：定增拟募资17亿元，汽车操作系统推动智能+网联》2020-02-23



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1457	1531	2012	2473	3289
现金	894	748	1105	1238	1691
应收票据及应收账款	492	659	794	1058	1404
其他应收款	17	38	31	57	60
预付账款	24	34	39	53	69
存货	15	35	26	50	48
其他流动资产	15	17	17	17	17
非流动资产	1147	1299	1300	1306	1325
长期投资	45	40	36	35	33
固定资产	73	85	102	123	155
无形资产	304	340	336	331	321
其他非流动资产	725	834	826	816	816
资产总计	2604	2830	3311	3778	4614
流动负债	795	793	917	905	1090
短期借款	374	402	388	395	392
应付票据及应付账款	77	80	112	129	181
其他流动负债	344	311	417	382	518
非流动负债	257	67	74	87	66
长期借款	164	4	11	24	2
其他非流动负债	94	63	63	63	63
负债合计	1052	860	991	993	1156
少数股东权益	58	53	52	50	51
股本	403	403	403	403	403
资本公积	651	645	645	645	645
留存收益	529	799	1150	1639	2335
归属母公司股东权益	1494	1916	2268	2735	3407
负债和股东权益	2604	2830	3311	3778	4614

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	253	142	475	261	653
净利润	167	237	351	490	695
折旧摊销	75	93	99	121	134
财务费用	-3	20	13	6	0
投资损失	-3	-3	-2	-4	-3
营运资金变动	2	-210	14	-351	-174
其他经营现金流	16	5	0.1	-1	1
投资活动现金流	-244	-74	-99	-122	-151
资本支出	38	88	5	7	21
长期投资	-7	28	4	3	2
其他投资现金流	-213	42	-89	-113	-128
筹资活动现金流	-125	-36	-20	-6	-48
短期借款	-293	29	-14	7	-4
长期借款	-2	-160	7	13	-22
普通股增加	-1	-1	0	0	0
资本公积增加	20	-6	0	0	0
其他筹资现金流	150	103	-13	-26	-23
现金净增加额	-101	27	356	133	454

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1465	1827	2306	2939	3906
营业成本	854	1048	1284	1606	2067
营业税金及附加	4	5	8	10	12
营业费用	96	87	109	138	184
管理费用	187	210	261	332	449
研发费用	235	281	351	441	586
财务费用	-3	20	13	6	0
资产减值损失	4	-1	-2	-2	-3
其他收益	80	76	78	90	100
公允价值变动收益	-2	0	0	1	-1
投资净收益	3	3	2	4	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	169	246	363	503	714
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	169	246	362	503	714
所得税	2	9	12	13	19
净利润	167	237	351	490	695
少数股东损益	3	-1	-1	-2	1
归属母公司净利润	164	238	352	492	694
EBITDA	251	341	458	613	828
EPS (元)	0.41	0.59	0.87	1.22	1.72

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	26.0	24.7	26.2	27.5	32.9
营业利润(%)	114.9	45.4	47.2	38.8	41.9
归属于母公司净利润(%)	110.5	44.6	48.1	39.8	41.2
获利能力					
毛利率(%)	41.7	42.6	44.3	45.4	47.1
净利率(%)	11.2	13.0	15.3	16.7	17.8
ROE(%)	10.8	12.0	15.1	17.6	20.1
ROIC(%)	8.3	10.2	12.9	15.1	17.7
偿债能力					
资产负债率(%)	40.4	30.4	29.9	26.3	25.1
净负债比率(%)	-19.8	-16.1	-29.3	-28.3	-36.7
流动比率	1.8	1.9	2.2	2.7	3.0
速动比率	1.8	1.8	2.1	2.6	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2
应付账款周转率	10.1	13.4	13.4	13.4	13.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.59	0.87	1.22	1.72
每股经营现金流(最新摊薄)	0.63	0.35	1.18	0.65	1.62
每股净资产(最新摊薄)	3.71	4.76	5.63	6.80	8.46
估值比率					
P/E	182.8	126.4	85.4	61.1	43.3
P/B	20.1	15.7	13.2	11.0	8.8
EV/EBITDA	118.8	87.3	64.2	47.8	34.8

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

事件:

2020年7月9日, 中科创达公布半年度预告: 2020H1, 公司实现归母净利润为 1.63 亿元-1.81 亿元, 同比增长 85%-105%。

点评:

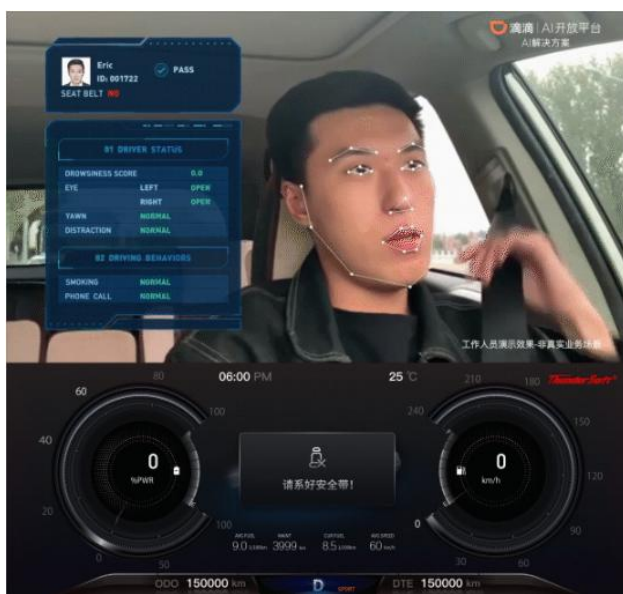
收入业绩超预期, 产品化程度持续提升。2020H1, 公司实现收入同比增长约 40%, 收入实现快速增长的原因是受益于智能汽车产业的高速发展; 净利润同比增长 85%-105%, 公司净利润增长速度远超过收入增长速度, 原因在于公司产品化程度持续提升, 软件 IP 竞争力加强。随着未来智能汽车业务的下游汽车客户逐渐量产出货, 公司 Rightware 收入占比逐渐提升, 巨大市场空间将被释放。

定增已获核准批复, 研发项目拓展 IP 数目和竞争力。2020年7月1日, 公司的定增申请已获得证监会核准批复, 募投项目包括智能网联汽车操作系统研发项目、智能驾驶辅助系统研发项目、5G 智能终端认证平台研发项目、多模态融合技术研发项目和南京雨花研究院建设项目, 随着项目的开展, 智能汽车的 IP 数量 (例如 ThunderAuto 操作系统基础平台、多媒体组件、应用框架组件、云端组件等) 将大幅增长, 推动智能汽车业务稳步提升。

携手滴滴出行打造 DMS/ADAS 等智能安全驾驶产品矩阵。在 2020 年北京智源大会上, 滴滴出行副总裁叶杰平展示了中科创达和滴滴出行携手打造的 DMS/ADAS 等智能安全驾驶产品矩阵。得益于双方技术、平台优势的深度整合, DMS 和 ADAS 不同于目前行业常见的孤岛式功能堆叠的产品, 它打通智能座舱和智能驾驶两大技术领域, 将安全智能驾驶产品充分融合进用户驾驶过程中, 打造了稳定且值得信赖的智能安全驾驶方案。其中:

- **DMS 方案:** 集成了疲劳驾驶报警、长时间不目视前方报警、抽烟打电话报警、口罩检测、车内人数检测等十余种基于深度学习算法的功能, 判断准确率达 95%以上, 而且支持全程离线识别, 支持 RGB 和红外摄像头, 适应复杂的驾驶环境, 具有全天候工作能力; 更重要的是, 它通过使用 DSP/NPU 等计算资源进一步释放了 CPU 和 GPU 消耗。
- **ADAS 方案:** 支持前方碰撞预警、车道偏离警告和行人碰撞警告等功能, 可精确计算汽车与其它车辆、行人、道路交通设施的相对位置, 支持识别国内常见机动车辆, 识别黄白、虚实、单双车道线, 识别准确率高且适用于各种复杂的光照条件。

图表 1: 智能安全驾驶产品 DMS



资料来源: 公司公众号, 国盛证券研究所

图表 2: 智能安全驾驶产品 ADAS



资料来源: 公司公众号, 国盛证券研究所

预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 3.52 亿元、4.92 亿元、6.94 亿元。维持“买入”评级。

风险提示

研发投入效果不及预期: 如果公司研发投入未能取得预期效果、未能形成新产品和知识产权并最终取得销售收入,将对公司业绩造成不利影响;

宏观经济影响业务进展: 2020 年肺炎疫情的影响下给全球的宏观经济带来了较大不确定性,有可能会影响相关企业业务正常开展。

应收账款较高的风险: 应收账款占资产总额较高,存在应收账款无法收回转为坏账的风险;

跨境收购业务整合的风险: 公司收购的 Rightware 和 MM solutions 属于境外企业,存在由于文化、国际关系等因素影响,收购后业务未能有效整合的风险;

下游行业发展不及预期: 公司的业务严重依赖于手机、汽车、和物联网行业,受到下游行业影响,如果下游行业整体增速放缓,将会影响公司的业务需求。

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com