

中科达 (300496)

计算机应用/计算机

发布时间: 2019-10-23

证券研究报告 / 公司点评报告

智能汽车业务超预期，高成长期刚刚开始

买入

上次评级: 首次覆盖

事件: 公司发布 2019 年三季报, 前三季度实现收入 12.74 亿, 同比增长 41.68%, 实现净利润 1.55 亿, 同比增长 53.7%。

Q3 表现超预期, 智能汽车业务开始放量。 第三季度公司营收 5.39 亿, 同比增长 67.84%, 归母净利润 0.67 亿, 同比增长 59.86%, 扣非净利润较去年同期翻倍, 业绩表现超出市场预期。业绩增长主要来自于智能汽车、智能硬件业务的放量。同时受智能硬件成长影响, 公司整体毛利表现产生一定下滑, 较去年同期降低 2.37pct 至 38.42%, 受益于费率控制效率提升, 净利率上涨 0.93pct 至 12.44%。

公司客户结构逐渐优化, 安卓经验优势+客户战略资源, 智能汽车业务未来仍有翻倍成长动力。 受益于软件在汽车内部重要性提升, 汽车产业链分工正发生结构性变化, 部分车企开始掌握软件主导权。受益于行业趋势, 创达智能汽车业务由过去的 tier 1 逐渐向主机厂渗透, 目前在国内自主品牌市场占据优势地位, 客户结构得到优化。我们认为, 公司在智能汽车领域的主要优势在于: 1) 深耕安卓系统多年, 对软件层面 knowhow 有深刻理解; 2) 高通三代车载平台定位高/中/低三大细分市场, 未来份额有望快速提升。高通产品目前在中高端车型市场渗透率较高, 我们预计三代产品发布后有望向中低端市场快速渗透。公司于高通合作多年, 对芯片底层架构及软件代码熟悉度高, 在客户层面具备加高口碑; 3) Kanzi 产品在全球车企深度率高, 海外市场复用销售渠道, 未来有望拓展更多主机厂。我们认为, 公司智能汽车业务快速成长期刚刚开始, 未来成长仍有翻倍动力。

5G 来临, IoT 及手机业务存预期。 伴随 5G 商用, 预计 20 年起全球进入换机潮, 随之带来手机厂商的操作系统二次开发需求进入新一轮成长期。另外在物联网领域, 公司推出 Turbox 平台, 加速厂商智能硬件的开发周期, 我们认为在 5G 时代物联网迅速爆发时期, 公司产品能够很好切中客户需求痛点。公司手机业务卡位优势明显, IoT 布局具备先发优势, 5G 时代业务有望受益行业发展获得支撑。

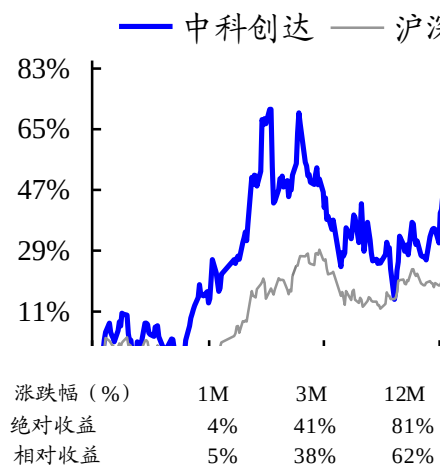
盈利预测: 预计公司 2019-2021 年营业收入 21.3/30.6/43.6 亿元, 每股收益 0.66/0.95/1.40 元, 对应 PE 分别为 64/45/30 倍, 首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示: 智能网联汽车业务拓展不及预期; 智能物联行业格局过于分散, 竞争加剧;

股票数据 2019/10/22

6 个月目标价 (元)	52.02
收盘价 (元)	42.12
12 个月股价区间 (元)	21.32 ~ 44.80
总市值 (百万元)	16,968
总股本 (百万股)	403
A 股 (百万股)	403
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	20

历史收益率曲线



相关报告

《太极股份 (002368): 拟发行 10 亿可转债, 发展创新可信、云和工业互联网》-20191018
《中新赛克 (002912): 宽带网产品高速增长, 各产品线研发快速推进》-20191014
《中孚信息 (300659): 确定终止收购剑通, 避免摊薄聚焦主业》-20191008
《奥飞数据 (300738): 起点: 机柜规模先到八千》-20190911

证券分析师: 孙树明

执业证书编号: S0550518010001
010-58034574 sunsm@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,162	1,465	2,130	3,062	4,359
(+/-)%	37.1%	26.0%	45.4%	43.8%	42.4%
归属母公司净利润	78	164	265	381	563
(+/-)%	-35.1%	110.5%	61.5%	43.7%	47.7%
每股收益 (元)	0.19	0.41	0.66	0.95	1.40
市盈率	167.3	54.2	64.0	44.5	30.1
市净率	10.4	6.0	9.2	7.6	6.1
净资产收益率 (%)	6.2%	11.0%	14.3%	17.1%	20.1%
总股本 (百万股)	403.9	403.1	402.9	402.9	402.9

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	894	699	980	1,484	净利润	167	265	381	563
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	3.86	0.17	0.07	0.09
应收款项	509	640	904	1,251	折旧及摊销	69.07	26.76	31.52	36.24
存货	15	17	23	32	公允价值变动损失	2.35	0	0	0
其他流动资产	38	70	93	125	财务费用	5.56	23.63	11.35	11.35
流动资产合计	1,457	1,426	2,000	2,893	投资损失	-2.84	-5.00	-8.00	-10.00
可供出售金融资产	203.66	203.66	203.66	203.66	运营资本变动	2	-13	-28	8
长期投资净额	44.53	44.53	44.53	44.53	其他	0	0	0	0
固定资产	73	68	60	51	经营活动净现金流量	253	268	392	614
无形资产	749	853	933	1,008	投资活动净现金流量	-244	-110	-100	-98
商誉	420	420	420	420	融资活动净现金流量	-110	-353	-11	-11
非流动资产合计	1,147	1,219	1,291	1,357	企业自由现金流	-101	-195	281	504
资产总计	2,604	2,644	3,291	4,250					
短期借款	377	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	215	390	574	834		2018	2019E	2020E	2021E
预收款项	25	33	51	76	每股指标				
一年内到期的非流动负债	203	179	261	397	每股收益 (元)	0.41	0.66	0.95	1.40
流动负债合计	795	569	834	1,231	每股净资产 (元)	3.71	4.60	5.54	6.94
长期借款	164	164	164	164	每股经营性现金流量 (元)	0.63	0.66	0.97	1.52
其他长期负债	94	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	258	164	164	164	营业收入增长率	26.0%	45.4%	43.8%	42.4%
负债合计	1,052	733	998	1,395	净利润增长率	110.5%	61.5%	43.6%	47.7%
归属于母公司股东权益合计	1,494	1,853	2,235	2,797	盈利能力指标				
少数股东权益	58	58	58	58	毛利率	41.7%	42.4%	43.8%	45.1%
负债和股东权益总计	2,604	2,644	3,291	4,250	净利率	11.2%	12.5%	12.4%	12.9%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	3.27	3.48	3.54	3.65
	2018	2019E	2020E	2021E	存货周转率 (次)	72.47	73.00	73.00	73.00
营业收入	1,465	2,130	3,062	4,359	偿债能力指标				
营业成本	854	1,227	1,722	2,391	资产负债率	40.40%	27.72%	30.33%	32.81%
营业税金及附加	4	6	8	11	流动比率	1.83	2.50	2.40	2.35
资产减值损失	4	0	0	0	速动比率	1.81	2.48	2.37	2.32
销售费用	96	128	178	248	费用率指标				
管理费用	187	264	377	532	销售费用率	6.5%	6.0%	5.8%	5.7%
财务费用	-3	-8	-6	-14	管理费用率	12.8%	12.4%	12.3%	12.2%
公允价值变动净收益	2	0	0	0	财务费用率	-0.2%	-0.4%	-0.2%	-0.3%
投资净收益	3	5	8	10	分红指标				
营业利润	169	269	387	573	分红比例				
营业外收支净额	0	0	0	0	股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	169	269	387	573	估值指标				
所得税	2	4	6	10	P/E (倍)	54.2	64.0	44.5	30.1
净利润	167	265	381	563	P/B (倍)	3.42	6.42	5.16	3.99
归属于母公司净利润	164	265	381	563	P/S (倍)	6.08	7.97	5.54	3.89
少数股东损益	3	0	0	0	净资产收益率	11.0%	14.3%	17.1%	20.1%

资料来源：东北证券

分析师简介:

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品或服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
董冠辉	021-20361267	17602180663	donggh@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouying1@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn