

中科达 (300496) / 计算机
扣非净利增长超 100%，超预期
评级：买入(维持)

市场价格：122.07

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

Email: wenxc@r.qlzq.com.cn

分析师：何柄瑜

执业证书编号：S0740519090003

Email: heby@r.qlzq.com.cn

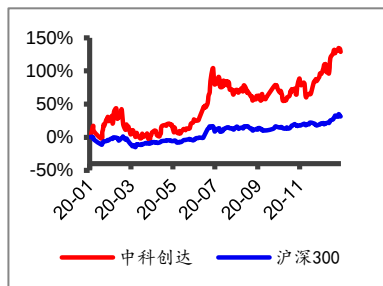
分析师：杨亚宇

执业证书编号：S0740520090003

Email: yangyy@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(亿股)	4.23
流通股本(亿股)	2.90
市价(元)	122.07
市值(亿元)	517
流通市值(亿元)	354

股价与行业-市场走势对比

相关报告
公司盈利预测及估值

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,464.6	1,826.9	2,621.0	3,483.2	4,606.5
增长率(%)	26.0%	24.7%	43.5%	32.9%	32.3%
净利润(百万元)	164.3	237.6	434.4	569.7	755.2
增长率(%)	110.5%	44.6%	82.8%	31.1%	32.6%
每股收益(元)	0.39	0.56	1.03	1.35	1.78
每股现金流量	-0.24	0.06	0.84	-0.47	1.79
净资产收益率	11.0%	12.4%	18.9%	21.0%	23.2%
P/E	314.4	217.4	118.9	90.7	68.4
PEG	6.2	4.6	1.5	1.8	1.5
P/B	34.6	27.0	22.5	19.0	15.9

备注：股价取自 2021 年 1 月 17 日

投资要点

- **发布年度业绩预告，扣非净利增长超过 100%。**公司发布 2020 年度业绩预告，2020 年预计实现归母净利润 4.28 亿元-4.52 亿元，同比增长 80%-90%；非经常性损益对净利润的影响金额约 7200 万元，经测算，预计实现扣非归母净利润 3.56 亿元-3.80 亿元，同比增长 108%-122%。公司预计营业收入较上年同期增长超过 40%。公司业绩增速超过我们之前的盈利预测，业绩超预期。
- **单季度业绩高速增长。**从单季度数据来看，经测算，20Q4 公司预计实现归母净利润 1.36 亿元-1.60 亿元，同比增长 64.82%-93.68%；预计实现扣非归母净利润 0.89 亿元-1.13 亿元，同比增长 113%-170%。20Q4 业绩高速增长。
- **原因分析：智能汽车、智能物联网业务收入或快速增长。**2020 年 1-9 月，公司智能软件业务实现收入约 8.4 亿元，同比增长约 23%；智能汽车业务实现收入约 4.8 亿元，同比增长约 62%；智能物联网业务实现收入约 4.6 亿元，同比增长约 100%。20Q1-Q3，公司智能汽车、智能物联网业务高速增长。我们推测，公司全年业绩快速增长的主要原因可能是公司智能汽车、智能物联网业务市场占有率持续快速提升、收入快速增长。
- **与华为合作，共建产业生态，赋能智能汽车行业。**根据中科达发布的 2020 年 11 月 25 日投资者关系活动记录表：公司从 2017 年华为麒麟 970 芯片开始，与华为在芯片、T-BOX、LiteOS、鸿蒙 OS 以及智能座舱领域，一直保持非常紧密的合作。公司是华为全球七家专业技术供应商之一，同时也是 Harmony OS 2.0 的首批生态合作伙伴，与华为共建产业生态。具体而言：华为聚焦在 ICT 技术，中科达聚焦在智能汽车行业通用的操作系统技术，双方共同向车厂提供智能驾驶舱产品。中科达作为中立的操作系统厂商，支持行业内硬件厂商、应用厂商、算法厂商，这些厂商都是公司的生态合作伙伴，共同赋能智能汽车行业。
- **盈利预测与投资建议。**公司是国内领先的智能操作系统产品和技术提供商，向产业链上下游客户提供以智能操作系统技术为核心的、以人工智能关键技术赋能的操作系统平台产品。公司已发布业绩预告，业绩快速增长，因此我们调整盈利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 4.34 亿元、5.70 亿元、7.55 亿元（调整前预测值为 3.63 亿元、4.97 亿元、6.79 亿元），EPS 分别为 1.03 元、1.35 元、1.78 元，对应 PE 分别为 119 倍、91 倍、68 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示事件。**5G 手机销量不及预期的风险、研发风险、物联网市场发展进度低于预期的风险、行业竞争加剧风险。

图表 1：公司主要财务数据

利润表（百万元）					现金流量表（百万元）				
	2019	2020E	2021E	2022E		2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,826.9	2,621.0	3,483.2	4,606.5	净利润	237.0	434.4	569.7	755.2
减：营业成本	1,048.1	1,487.0	1,972.6	2,608.4	加：折旧和摊销	93.1	72.5	72.5	72.5
营业税费	4.9	8.3	10.1	13.5	资产减值准备	9.3	-	-	-
销售费用	86.5	117.9	150.4	203.1	公允价值变动损失	0.5	14.6	-6.1	-0.8
管理费用	490.9	659.7	878.5	1,160.7	财务费用	17.3	3.4	-4.4	-5.6
财务费用	19.5	3.4	-4.4	-5.6	投资收益	-3.3	-4.7	-3.6	-3.9
资产减值损失	-1.3	7.9	3.5	3.4	少数股东损益	-0.6	-1.8	1.7	-0.9
加：公允价值变动收益	-0.5	14.6	-6.1	-0.8	营运资金的变动	-508.3	416.3	-703.1	121.6
投资和汇兑收益	3.3	4.7	3.6	3.9	经营活动产生现金流量	142.2	934.8	-73.4	938.1
营业利润	246.4	446.0	587.1	778.4	投资活动产生现金流量	-73.9	-115.3	15.7	35.8
加：营业外净收支	-0.7	-0.2	-0.4	-0.4	融资活动产生现金流量	-35.6	-463.1	-144.7	-214.7
利润总额	245.7	445.9	586.8	778.0	现金净流量	26.5	356.7	-199.4	758.3
减：所得税	8.6	13.2	15.4	23.6					
净利润	237.6	434.4	569.7	755.2					

资产负债表（百万元）					财务指标				
	2019	2020E	2021E	2022E		2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	748.4	1,104.8	902.3	1,661.6	成长性				
交易性金融资产	-	-	-	-	营业收入增长率	24.7%	43.5%	32.9%	32.3%
应收账款	696.1	997.1	1,243.3	1,743.6	营业利润增长率	45.4%	81.0%	31.6%	32.6%
应收票据	1.1	8.7	2.6	11.5	净利润增长率	44.6%	82.8%	31.1%	32.6%
预付账款	33.6	65.6	64.8	98.2	EBITDA增长率	81.7%	53.2%	24.6%	28.8%
存货	34.6	19.5	53.8	51.3	EBIT增长率	133.0%	79.2%	29.6%	33.3%
其他流动资产	16.7	35.7	23.6	25.4	净资产增长率	26.9%	19.2%	18.0%	19.3%
可供出售金融资产	-	118.5	107.4	75.3	利润率				
持有至到期投资	-	-	-	-	毛利率	42.6%	43.3%	43.4%	43.4%
长期股权投资	40.3	40.3	40.3	40.3	营业利润率	13.5%	17.0%	16.9%	16.9%
投资性房地产	-	-	-	-	净利率	13.0%	16.6%	16.4%	16.4%
固定资产	84.6	79.7	74.8	69.9	EBITDA/营业收入	15.4%	16.5%	15.5%	15.0%
在建工程	1.6	1.6	1.6	1.6	EBIT/营业收入	11.0%	13.7%	13.4%	13.5%
无形资产	340.0	272.5	204.9	137.3	运营效率				
其他非流动资产	832.5	617.8	637.3	675.9	固定资产周转天数	16	11	8	6
资产总额	2,829.6	3,361.8	3,356.6	4,591.9	流动资产周转天数	294	258	234	230
短期债务	402.3	-	-	-	应收账款周转天数	118	116	116	117
应付账款	124.4	707.6	235.2	926.6	存货周转天数	5	4	4	4
应付票据	-	-	-	-	总资产周转天数	535	425	347	311
其他流动负债	266.7	230.8	274.1	289.2	投资资本周转天数	207	147	127	111
长期借款	3.6	-	-	-	投资回报率				
其他非流动负债	63.3	76.1	77.6	72.3	ROE	12.4%	18.9%	21.0%	23.2%
负债总额	860.4	1,014.4	587.0	1,288.1	ROA	8.4%	12.9%	17.0%	16.4%
少数股东权益	53.2	51.5	53.1	52.2	ROIC	28.8%	35.9%	61.4%	48.6%
股本	402.5	423.2	423.2	423.2	费用率				
留存收益	1,443.6	1,872.7	2,293.4	2,828.4	销售费用率	4.7%	4.5%	4.3%	4.4%
股东权益	1,969.2	2,347.3	2,769.7	3,303.8	管理费用率	26.9%	25.2%	25.2%	25.2%
负债和股东权益合计	2,829.6	3,361.8	3,356.6	4,591.9	财务费用率	1.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%
					三费/营业收入	32.7%	29.8%	29.4%	29.5%

来源：Wind、中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。