

中科创达(300496)/计算机

年报符合市场预期, 智能网联汽车业务高增长

评级: 买入(维持)

市场价格: 68.15

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

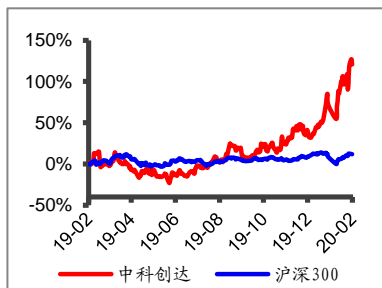
研究助理: 杨亚宇

Email: yangyy@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(亿股)	4.03
流通股本(亿股)	2.83
市价(元)	68.15
市值(亿元)	274
流通市值(亿元)	193

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	2,386.0	3,133.1	4,164.7
增长率(%)	26.0%	24.7%	30.6%	31.3%	32.9%
净利润(百万元)	164.3	237.6	318.4	437.3	564.6
增长率(%)	110.5%	44.6%	34.0%	37.3%	29.1%
每股收益(元)	0.41	0.59	0.79	1.09	1.40
每股现金流量	-0.25	0.07	0.92	-0.75	1.95
净资产收益率	11.0%	12.4%	14.4%	17.0%	18.5%
P/E	167.0	115.4	86.2	62.7	48.6
PEG	4.4	3.4	1.4	1.7	1.5
P/B	18.4	14.3	12.4	10.6	9.0

备注: 股价取自 2020 年 02 月 26 日

投资要点

- **发布年报, 扣非净利增长 66%。**公司发布 2019 年年报, 2019 年公司实现营业收入 18.27 亿元, 同比增长 24.74%; 实现归母净利润 2.38 亿元, 同比增长 44.61%; 实现扣非归母净利润 1.71 亿元, 同比增长 65.76%。年报与前期年报业绩预告基本一致, 年报业绩符合市场预期, 公司业绩快速增长。
- **发布 20Q1 业绩预告, 业绩快速增长。**公司发布 2020 年第一季度业绩预告, 20Q1, 公司预计营收同比增长 30% 以上; 预计实现归母净利润 6000-7000 万元, 同比增长 18.58%-38.35%; 公司预计非经常性损益对净利润的影响金额 500 万元, 经测算, 预计实现扣非归母净利润 5500-6500 万元, 同比增长 31.58%-55.50%。20Q1, 在新型冠状病毒疫情期间, 公司通过远程协同办公等方式确保国内外客户交付, 并发挥公司的国际化、海外业务本土化优势, 为全球客户提供技术支持。疫情对公司业绩影响不大, 公司业绩稳步增长。
- **智能软件业务稳步增长, 或将受益于 5G 换机潮。**2019 年, 公司智能软件业务实现营业收入 9.67 亿元, 同比增长 13.83%。根据 IDC 预测, 到 2020 年 5G 手机的出货量将达到智能手机出货量总数的 7%, 2022 年占比将提升至 18%。公司面向产业链中的芯片、终端、运营商、软件与互联网厂商以及元器件厂商提供自主研发的知识产权授权及一站式操作系统开发解决方案。公司或将受益于手机产业升级, 迎接重要的发展机遇。
- **智能网联汽车业务增长 72%。**2019 年, 公司智能网联汽车业务实现营业收入 4.81 亿元, 同比增长 72.27%。汽车业务收入在公司业务收入中的占比亦逐年提升(2016 年 5.45%, 提升至 2019 年 26.33%)。我们认为, 随着 5G 商用、C-V2X 逐步产业化、《智能汽车创新发展战略》等法规逐步落地, 国内智能网联汽车生态向好, 行业或将驶入发展快车道。目前, 公司在全球拥有超过 100 家智能网联汽车客户。公司在全球范围内布局新一代网联汽车业务, 市场渗透率持续提升。我们认为, 智能网联汽车业务是公司业绩的主要驱动力和未来的核心看点。
- **5G 带动下游物联网应用产品需求增加, 公司或将受益。**2019 年, 公司发布了多款新一代 SoM 产品。其中, TurboX T55 模组支持 5G 通信功能。面向边缘计算领域, 公司推出了边缘计算平台 TurboX Edge Kit。2019 年, 公司物联网业务实现营业收入 3.79 亿元, 同比增长 12.8%, 业务进展顺利。2020 年, 5G 正式商用, 众多物联网应用产品将逐步投入市场。根据 IDC《全球 AR/VR 头显跟踪报告》, 全球 AR/VR 头显出货量在 2023 年达到 6860 万台, 2019-2023 年复合增长率达 66.7%。据 Gartner 预测, 2023 年全球智能手表出货量将达到 1.15 亿部, 2019-2022 年复合增长率达 15.8%。我们认为, 公司 SoM 产品出货或将受益下游应用场景的增加, 物联网业务未来发展可期。
- **盈利预测与投资建议。**公司是国内开放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。2019 年公司业绩快速增长, 我们预计, 公司 2020-2022 年归母净利润分别为 3.18 亿元、4.37 亿元、5.65 亿元, EPS 分别为 0.79 元、1.09 元、1.40 元, 对应 PE 分别为 86 倍、63 倍、49 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示。**研发与技术风险, 系统软件业务增长不及预期的风险, 行业内竞争加剧的风险。

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	2,386.0	3,133.1	4,164.7	净利润	237.0	318.4	437.3	564.6
减:营业成本	1,048.1	1,377.1	1,787.9	2,380.5	加:折旧和摊销	93.1	72.5	72.5	72.5
营业税费	4.9	7.6	9.1	12.2	资产减值准备	9.3	-	-	-
销售费用	86.5	114.5	149.4	199.2	公允价值变动损失	0.5	14.6	-6.1	-0.8
管理费用	490.9	636.4	823.1	1,102.4	财务费用	17.3	3.3	-4.3	-5.3
财务费用	19.5	3.3	-4.3	-5.3	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	-1.3	1.3	-0.7
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	511.6	-747.6	215.7
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	914.5	-250.5	842.0
营业利润	246.4	326.9	450.8	581.9	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	-427.3	-70.1	-93.8
利润总额	245.7	326.8	450.4	581.5	现金净流量	26.5	372.3	-301.8	783.1
减:所得税	8.6	9.7	11.9	17.7					
净利润	237.6	318.4	437.3	564.6					

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	1,120.4	815.5	1,599.5	成长性				
交易性金融资产	-	-	-	-	营业收入增长率	24.7%	30.6%	31.3%	32.9%
应收账款	696.1	845.3	1,169.8	1,530.5	营业利润增长率	45.4%	32.7%	37.9%	29.1%
应收票据	1.1	7.8	2.4	10.4	净利润增长率	44.6%	34.0%	37.3%	29.1%
预付账款	33.6	58.3	59.9	88.8	EBITDA增长率	81.7%	18.6%	28.6%	26.1%
存货	34.6	15.5	50.9	45.0	EBIT增长率	133.0%	30.6%	36.6%	31.4%
其他流动资产	16.7	35.7	23.6	25.4	净资产增长率	26.9%	15.2%	16.1%	17.7%
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%	42.3%	42.9%	42.8%
长期股权投资	40.3	40.3	40.3	40.3	营业利润率	13.5%	13.7%	14.4%	14.0%
投资性房地产	-	-	-	-	净利率	13.0%	13.3%	14.0%	13.6%
固定资产	84.6	79.7	74.8	69.9	EBITDA/营业收入	15.4%	14.0%	13.7%	13.0%
在建工程	1.6	1.6	1.6	1.6	EBIT/营业收入	11.0%	11.0%	11.4%	11.3%
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	12	9	6
资产总额	2,829.6	3,213.4	3,188.4	4,300.0	流动资产周转天数	294	273	242	234
短期债务	402.3	-	-	-	应收账款周转天数	118	116	116	117
应付账款	124.4	646.0	208.5	851.8	存货周转天数	5	4	4	4
应付票据	-	-	-	-	总资产周转天数	535	456	368	324
其他流动负债	266.7	223.7	270.3	279.0	投资资本周转天数	207	154	133	115
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%	14.4%	17.0%	18.5%
负债总额	860.4	945.8	556.4	1,203.1	ROA	8.4%	9.9%	13.8%	13.1%
少数股东权益	53.2	51.9	53.2	52.5	ROIC	28.8%	26.4%	52.5%	37.5%
股本	402.5	402.5	402.5	402.5	费用率				
留存收益	1,443.6	1,813.1	2,176.3	2,641.8	销售费用率	4.7%	4.8%	4.8%	4.8%
股东权益	1,969.2	2,267.6	2,632.0	3,096.8	管理费用率	26.9%	26.7%	26.3%	26.5%
负债和股东权益合计	2,829.6	3,213.4	3,188.4	4,300.0	财务费用率	1.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%
					三费/营业收入	32.7%	31.6%	30.9%	31.1%

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。