中科创达（300496）

定增预案出台，5G 布局领先优势将继续保持，未来业绩稳定可期

买入（维持）

2020 年 02 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	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	1,465	1,868	2,403	3,099
同比（%）	26.0%	27.6%	28.6%	29.0%
归母净利润（百万元）	164	232	310	424
同比（%）	110.5%	41.5%	33.3%	36.9%
每股收益（元/股）	0.41	0.58	0.77	1.05
P/E（倍）	180.55	127.63	95.77	69.96

投资要点

- **事件：**2 月 24 日中科创达发布定增预案公告：拟定增不超过 17.01 亿元，39%（约 6.59 亿元）用于智能网联汽车操作系统、22%（3.68 亿元）智能驾驶辅助系统、13%（2.19 亿元）用于 5G 智能终端认证平台、5%（0.82 亿元）用于多模态融合技术，22%（3.73 亿元）中科创达南京雨花研究院建设项目。
- **加码车联网项目研发，推动物联网业务稳步增长：**本次募集资金 50%以上用于车联网项目研发，在操作系统方面，助力打造车云结合、开放、统一、安全等特点的新一代智能网联汽车操作系统；在智能驾驶辅助系统方面，打造全连接的智能驾驶辅助系统 SmartDrive。我们认为本次定增方案的出台，表明物联网业务将是公司发展的重要方向，未来业绩贡献有望逐步加大，截止 2019 年上半年，网联汽车业务实现营业收入 1.76 亿元，较上年同期增长 74.47%。
- **布局 5G 终端，迎接 5G 换机潮机遇：**2019 年以来全球运营商开始部署商用 5G 网络，芯片厂商发布的 5G 芯片，5G 终端产品不断成熟，截止 19 年年末 5G 终端出货量超预期，销量约 1.3 亿部，据 IHS 预计，2020 年手机出货量将达到 2.53 亿部。中科创达通过建立 5G 智能终端认证平台，提供面向 5G 智能终端全生命周期提供开发、测试、认证一站式解决方案；我们认为 5G 换机潮，手机终端厂商将持续利好，中科创达业绩也有望保持稳健增长。
- **5G 战略布局领先，三大业务助推业绩稳步向上：**中科创达携手上游芯片巨头，协同下游各类软件与服务，建立贯穿产业链的垂直整合生态。我们认为，中科创达作为 5G 核心受益标的，战略布局符合国家战略，同时兼具技术及生态优势，未来业务将继续保持稳健增长。
- **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 2019-2021 年营收分别为 18.68 亿元、24.03 亿元、30.99 亿元。EPS 分别为 0.58 元、0.77 元和 1.05 元，对应的 PE 估值分别为 128/96/70X，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)	73.70
一年最低/最高价	25.65/73.70
市净率(倍)	17.41
流通 A 股市值(百万元)	20871.24

基础数据

每股净资产(元)	4.23
资产负债率(%)	37.16
总股本(百万股)	402.52
流通 A 股(百万股)	283.19

相关研究

1、《中科创达（300496）：业绩预告高增长，乘风 5G，业绩高质量发展稳定可期》2020-01-08
2、《中科创达（300496）：高业绩考核目标彰显业绩信心，三大业务协同推进未来业绩高增长、高质量发展》2020-01-01
3、《中科创达（300496）：中科创达：三季度业绩超预期，“技术+生态”战略持续推进，业绩稳定可期》2019-10-22

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中科创达三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	**1,457**	**1,999**	**2,008**	**2,741**
现金	894	1,221	1,081	1,487
应收账款	489	652	816	1,078
存货	15	16	24	27
其他流动资产	58	110	88	149
非流动资产	**1,147**	**1,148**	**1,150**	**1,166**
长期股权投资	45	43	43	44
固定资产	73	92	114	143
在建工程	0	4	6	7
无形资产	304	293	280	264
其他非流动资产	725	717	707	708
资产总计	**2,604**	**3,147**	**3,159**	**3,907**
流动负债	**795**	**1,176**	**984**	**1,383**
短期借款	374	374	374	374
应付账款	77	146	141	229
其他流动负债	344	656	469	781
非流动负债	**257**	**225**	**192**	**161**
长期借款	164	131	99	68
其他非流动负债	94	94	94	94
负债合计	**1,052**	**1,400**	**1,176**	**1,544**
少数股东权益	58	57	56	54
归属母公司股东权益	1,494	1,690	1,927	2,308
负债和股东权益	**2,604**	**3,147**	**3,159**	**3,907**

现金流量表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	253	473	96	640
投资活动现金流	-244	-88	-108	-133
筹资活动现金流	-125	-59	-129	-100
现金净增加额	-101	326	-140	406
折旧和摊销	75	95	116	128
资本开支	38	3	2	14
营运资本变动	2	136	-342	72

利润表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	**1,465**	**1,868**	**2,403**	**3,099**
减:营业成本	854	1,119	1,441	1,859
营业税金及附加	4	7	9	12
营业费用	96	91	125	160
管理费用	187	411	505	620
财务费用	-3	20	23	27
资产减值损失	4	0	0	0
加:投资净收益	3	3	4	5
其他收益	-2	6	6	6
营业利润	**169**	**230**	**310**	**432**
加:营业外净收支	-0	16	15	8
利润总额	**169**	**246**	**325**	**440**
减:所得税费用	2	14	16	18
少数股东损益	3	-1	-1	-2
归属母公司净利润	**164**	**232**	**310**	**424**
EBIT	176	242	317	427
EBITDA	251	337	433	555

重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
每股收益(元)	0.41	0.58	0.77	1.05
每股净资产(元)	3.71	4.20	4.79	5.73
发行在外股份(百万股)	403	403	403	403
ROIC(%)	8.3%	10.0%	12.1%	14.5%
ROE(%)	10.8%	13.3%	15.6%	17.9%
毛利率(%)	41.7%	40.1%	40.0%	40.0%
销售净利率(%)	11.2%	12.4%	12.9%	13.7%
资产负债率(%)	40.4%	44.5%	37.2%	39.5%
收入增长率(%)	26.0%	27.6%	28.6%	29.0%
净利润增长率(%)	110.5%	41.5%	33.3%	36.9%
P/E	180.55	127.63	95.77	69.96
P/B	19.87	17.56	15.40	12.85
EV/EBITDA	117.52	86.43	67.56	51.88

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