2020 年 08 月 17 日
公司研究●证券研究报告

中科创达（300496.SZ）

公司快报

20H1 业绩超预期，5G 商用落地催动公司业绩

投资要点

- **20H1 业绩增长超预期：** 2020H1，公司实现营收 10.50 亿，同比增长 42.78%，其中 Q2 实现营收 6.08 亿/+52%；归母净利润 1.74 亿元，同比增长 97.80%；扣非净利 1.55 亿，同比增长 118.36%；基本每股收益达 0.43 元，同比增长 96.25%。与业绩预报一致。三费方面，销售费用率 3.8%/-2.6pct，系疫情影响减少销售活动；管理费用率 10.67%/-2.12pct，系业务快速发展管理成本提升；研发费用率 12%/-3.37pct，系研发投入增速不及业务营收增速。

- **智能软件业务增长平稳：**公司以智能操作系统为核心，上下游渗透打通构建网状生态系统。芯片全栈操作系统方面，与高通、华为、Intel 等知名厂商合作，由于产品的稀缺性以及高替代成本特点，20H1 营收达 2.07 亿/+19.89%。终端操作系统方面，随着 5G 商用的逐渐成熟,2020 预计 5g 手机出货量达到 1.99 亿部，充分受益产业升级带来的新一轮业务增长，公司与华为、小米、oppo、vivo 等厂商的合作，实现营收 3.09 亿元/20.57%。

- **智能网联汽车业务贡献主要业绩增长：**公司于 2013 年起布局智能网联汽车业务，16-19 年实现 118.37%的高复合增长率，20H1 实现业务占比提升至 27.60%，公司智能网联汽车业务实现营收 2.90 亿元，同比增长 64.83% 。伴随业务产品化的加强，带来 IP 影响力的提升，IP 授权收入 3,931.36 万元，同比增长 15.54%，未来进一步带动业绩提升；与广汽研究院合作成立的联合创新中心，加强智能座舱向上汽、广汽、大众等车厂进一步渗透；20 年 6 月，公司与滴滴合作研发的 DMS、ADAS 等智能安全驾驶方案正式发布，为行业提供了稳定且值得信赖的智能安全驾驶方案。

- **智能物联网业务：**公司以 Som 产品为基础，不断更新迭代，积极推动各细分领域如 VR/AR，机器人，远程会议系统的各终端厂商产品合作，随着 5G 的落地，可穿戴设备领域也迎来高速增长，公司业务发展进入快车道。另一方面，公司与 AWS 合作布局端、边、云一体解决方案，提升 ADC 系统在工业制造领域的落地效率，加速企业数字化升级改造。公司物联网业务实现营收 1.97 亿元，同比增长 91.56%。

- **投资建议：**我们预计随着 5G 发展、智能系统产品化提升，智能驾驶舱以及物联网业务的强势增长，业绩有望进一步提升。我们预计 20-22 年 EPS 为 0.85 元、1.17 元、1.47 元，净资产收益率为 9.0%、11.2%、12.5%，维持买入评级。

- **风险提示：**研发投入效果不及预期的风险，5G 商用不及预期，客户集中度较高的风险。

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,465	1,827	2,520	3,346	4,169
YoY(%)	26.0	24.7	37.9	32.8	24.6
净利润(百万元)	164	238	358	495	624

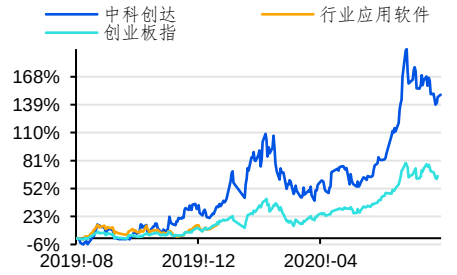
计算机 | 行业应用软件 III

投资评级	买入-A(维持)
股价(2020-08-17)	91.54 元

交易数据

总市值（百万元）	38,736.73
流通市值（百万元）	26,498.35
总股本（百万股）	423.17
流通股本（百万股）	289.47
12 个月价格区间	33.83/112.60 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.62	18.53	92.56
绝对收益	-4.77	44.16	162.76

分析师 谭志勇
SAC 执业证书编号：S0910515050002
tanzhiyong@huajinsc.cn
021-20377198

报告联系人 陈南荣
chennanrong@huajinsc.cn

相关报告

中科创达：受疫情影响较小，全年业绩有望维持较高增速 2020-04-16

中科创达：技术优势助力智能转型，业绩稳步增长 2017-03-22

YoY(%)	110.5	44.6	50.7	38.4	25.9
毛利率(%)	41.7	42.6	44.1	47.1	47.7
EPS(摊薄/元)	0.39	0.56	0.85	1.17	1.47
ROE(%)	10.8	12.0	9.0	11.2	12.5
P/E(倍)	233.6	161.5	107.2	77.5	61.6
P/B(倍)	25.7	20.0	9.8	8.8	7.8
净利率(%)	11.2	13.0	14.2	14.8	15.0

数据来源：贝格数据华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1457	1531	3466	4039	4674
现金	894	748	2599	3001	3347
应收票据及应收账款	492	659	753	852	1147
预付账款	24	34	47	60	74
存货	15	35	31	52	51
其他流动资产	31	55	37	74	56
非流动资产	1147	1299	895	823	757
长期投资	45	40	38	37	36
固定资产	73	85	83	81	74
无形资产	304	340	280	221	161
其他非流动资产	725	834	494	485	486
资产总计	2604	2830	4361	4862	5431
流动负债	795	793	325	386	387
短期借款	374	402	0	0	0
应付票据及应付账款	77	80	90	124	139
其他流动负债	344	311	236	262	248
非流动负债	**257**	**67**	**61**	**60**	**59**
长期借款	164	4	2	1	-0
其他非流动负债	94	63	59	59	59
负债合计	1052	860	386	446	446
少数股东权益	58	53	53	53	53
股本	403	403	423	423	423
资本公积	651	645	2325	2325	2325
留存收益	529	799	1078	1464	1951
归属母公司股东权益	1494	1916	3922	4363	4931
负债和股东权益	2604	2830	4361	4862	5431

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	266	410	338
净利润	167	237	358	495	624
折旧摊销	75	93	86	90	82
财务费用	-3	20	-21	-67	-78
投资损失	-3	-3	-0	-1	-2
营运资金变动	2	-210	-149	-109	-288
其他经营现金流	16	5	-8	0	0
投资活动现金流	-244	-74	322	-18	-14
筹资活动现金流	-125	-36	1262	11	22

每股指标（元）

每股收益(最新摊薄)	0.39	0.56	0.85	1.17	1.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.60	0.34	0.63	0.97	0.80
每股净资产(最新摊薄)	3.53	4.53	9.27	10.31	11.65

利润表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1465	1827	2520	3346	4169
营业成本	854	1048	1409	1771	2182
营业税金及附加	4	5	7	9	11
营业费用	96	87	119	158	197
管理费用	187	210	302	502	625
研发费用	235	281	387	514	641
财务费用	-3	20	-21	-67	-78
资产减值损失	4	-1	0	0	0
公允价值变动收益	-2	-0	0	0	0
投资净收益	3	3	0	1	2
营业利润	169	246	372	514	647
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	371	514	646
所得税	2	9	13	18	23
税后利润	167	237	358	495	624
少数股东损益	3	-1	0	0	0
归属母公司净利润	164	238	358	495	624
EBITDA	251	341	419	520	633

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	37.9	32.8	24.6
营业利润(%)	114.9	45.4	51.0	38.3	25.8
归属于母公司净利润(%)	110.5	44.6	50.7	38.4	25.9
获利能力					
毛利率(%)	41.7	42.6	44.1	47.1	47.7
净利率(%)	11.2	13.0	14.2	14.8	15.0
ROE(%)	10.8	12.0	9.0	11.2	12.5
ROIC(%)	8.3	10.2	8.1	9.4	10.7
偿债能力					
资产负债率(%)	40.4	30.4	8.8	9.2	8.2
流动比率	1.8	1.9	10.7	10.5	12.1
速动比率	1.8	1.8	10.4	10.1	11.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	3.3	3.2	3.6	4.2	4.2
应付账款周转率	10.1	13.4	16.6	16.6	16.6
估值比率					
P/E	233.6	161.5	107.2	77.5	61.6
P/B	25.7	20.0	9.8	8.8	7.8
EV/EBITDA	152.1	111.8	85.5	68.2	55.4

资料来源：贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn