中科创达（300496）

公司研究/点评报告

智能汽车业务持续高增，传统业务受益 5G 普及

—中科创达（300496）2020 年半年报点评

点评报告/计算机　　2020 年 08 月 11 日

一、事件概述

8 月 10 日，公司发布 2020 年半年报，实现营业收入 10.5 亿元，同比增长 42.78%；归母净利润 1.74 亿元，同比增长 97.80%；扣非净利润 1.55 亿元，同比增长 118.36%。

二、分析与判断

➢ 费用控制良好带来净利率提升，经营性现金流显著增长

公司销售费用占比为 3.81%，为近五年同期的最低水平；管理、研发费用占比分别为 10.68%和 10.34%，较去年同期分别下降 2.06 个百分点和 0.99 个百分点。公司良好的费用控制提升了盈利能力，整体净利率达到 16.91%。同时，利润快速增长叠加回款控制加强，公司经营性现金流 2.19 亿元，同比增长 865.44%。

➢ 手机业务受 5G 利好明显，物联网业务实现高速增长

公司传统手机业务受 5G 利好影响明显，实现营收 5.59 亿元，同比增长 22.89%。根据信通院数据，2020 年上半年国内市场 5G 智能手机上市新机型累计 105 款。公司的芯片和操作系统开发业务技术积淀深厚，客户包括高通、华为等。参考 4G 换机潮期间公司手机业务表现，以及未来更多款式 5G 手机面世，公司手机业务景气度有望延续。

同时，公司面向渠道客户提供通用型功能的 SoM 核心板，同时向 JVC、优必选等终端厂商提供定制化产品，物联网业务景气度较高，实现收入 1.97 亿元，同比增长 91.56%。

➢ 智能汽车业务保持较高增速，收入来源不断丰富

公司智能汽车业务实现营收 2.9 亿元，同比增长 64.83%。目前智能驾驶舱处于加速普及的阶段，公司与广汽、上汽、一汽、理想、大众、GM、丰田等头部车厂合作的深度和广度不断提升，未来有望立足于自身优势，开拓更多海外客户。同时，公司收入来源不断丰富，软件许可收入同比增长 15.54%，未来有望给公司带来更稳定的收入增量。

三、投资建议

公司智能驾驶舱业务有望保持较高景气度，同时 5G 将加速普及，公司的手机、物联网业务有望受益。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.91、1.22 和 1.60 元，对应 PE 分别为 101X、76X 和 58X。选取 Wind PC 车机（智能驾驶舱）板块，相关公司 2020 年平均估值 95X，公司是智能驾驶舱领域领军企业，优势明显，具有一定估值溢价，同时考虑到公司业绩有望保持高增长，因此维持“推荐”评级。

四、风险提示：

智能汽车业务项目落地节奏具有一定不确定性；物联网业务增速不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,827	2,596	3,408	4,323
增长率（%）	24.7%	42.1%	31.3%	26.8%
归属母公司股东净利润（百万元）	238	387	515	675
增长率（%）	44.6%	62.9%	33.0%	31.2%
每股收益（元）	0.59	0.91	1.22	1.60
PE（现价）	154.7	100.5	75.6	57.6
PB	19.3	16.7	13.7	11.1

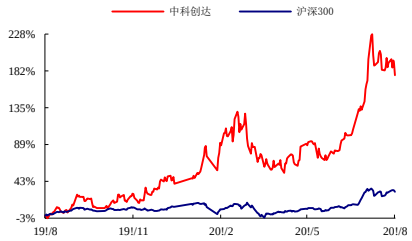
资料来源：公司公告，民生证券研究院

推荐　维持评级

当前价格：　91.92 元

交易数据	2020-8-10
近 12 个月最高/最低(元)	108.96/33.83
总股本（百万股）	423
流通股本（百万股）	289
流通股比例（%）	68
总市值（亿元）	389
流通市值（亿元）	266

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号：　S0100519020001

电话：　021-60876718

邮箱：　qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：　S0100518120001

电话：　01085127654

邮箱：　guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.中科创达（300496）2020 年半年度业绩预告点评：智能汽车业务高景气，半年度业绩有望翻倍

2.中科创达（300496）19 年年报点评：业绩符合预期，核心业务有望继续加速成长

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,827	2,596	3,408	4,323
营业成本	1,048	1,452	1,885	2,375
营业税金及附加	5	8	10	13
销售费用	87	120	155	193
管理费用	210	293	377	468
研发费用	281	402	517	656
EBIT	196	321	465	618
财务费用	20	6	0	(5)
资产减值损失	(1)	20	30	30
投资收益	3	5	4	4
营业利润	246	375	514	673
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	246	403	534	703
所得税	9	12	14	21
净利润	237	391	520	682
归属于母公司净利润	238	387	515	675
EBITDA	290	402	552	708

资产负债表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	748	1168	1527	2205
应收账款及票据	659	908	1109	1364
预付款项	34	43	58	72
存货	35	20	60	35
其他流动资产	17	17	17	17
流动资产合计	1531	2186	2837	3746
长期股权投资	40	45	49	52
固定资产	85	89	97	104
无形资产	257	244	237	236
非流动资产合计	1299	1256	1254	1238
资产合计	2830	3442	4091	4984
短期借款	402	402	402	402
应付账款及票据	80	121	151	194
其他流动负债	16	16	16	16
流动负债合计	793	995	1123	1334
长期借款	4	4	4	4
其他长期负债	63	63	63	63
非流动负债合计	67	67	67	67
负债合计	860	1062	1190	1400
股本	403	423	423	423
少数股东权益	53	57	63	70
股东权益合计	1969	2381	2901	3583
负债和股东权益合计	2830	3442	4091	4984

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	24.7%	42.1%	31.3%	26.8%
EBIT 增长率	119.6%	63.3%	44.8%	33.1%
净利润增长率	44.6%	62.9%	33.0%	31.2%
盈利能力				
毛利率	42.6%	44.1%	44.7%	45.0%
净利润率	13.0%	14.9%	15.1%	15.6%
总资产收益率 ROA	8.4%	11.2%	12.6%	13.5%
净资产收益率 ROE	12.4%	16.7%	18.1%	19.2%
偿债能力				
流动比率	1.9	2.2	2.5	2.8
速动比率	1.9	2.2	2.5	2.8
现金比率	0.9	1.2	1.4	1.7
资产负债率	0.3	0.3	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	113.0	111.5	112.3	111.9
存货周转天数	8.5	6.8	7.6	7.2
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0
每股指标（元）				
每股收益	0.6	0.9	1.2	1.6
每股净资产	4.8	5.5	6.7	8.3
每股经营现金流	0.3	1.1	1.1	1.8
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	154.7	100.5	75.6	57.6
PB	19.3	16.7	13.7	11.1
EV/EBITDA	67.6	47.4	35.3	27.2
股息收益率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	237	391	520	682
折旧和摊销	94	101	118	120
营运资金变动	(210)	(27)	(163)	(20)
经营活动现金流	134	451	469	765
资本开支	88	26	92	70
投资	20	0	0	0
投资活动现金流	(74)	(26)	(92)	(70)
股权募资	0	21	0	0
债务募资	(137)	(8)	0	0
筹资活动现金流	(36)	(5)	(18)	(18)
现金净流量	25	419	360	678

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

强超廷，民生研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。