中科创达（300496）

业绩持续超预期，卡位智能汽车核心赛道、更广空间可期

买入（维持）

2020 年 07 月 09 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	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,827	2,293	2,931	3,795
同比（%）	24.7%	25.5%	27.8%	29.5%
归母净利润（百万元）	238	317	456	667
同比（%）	44.6%	33.3%	43.9%	46.2%
每股收益（元/股）	0.59	0.79	1.13	1.66
P/E（倍）	151.75	113.81	79.07	54.07

投资要点

- **事件：**7 月 9 日，中科创达公布中报业绩预告，H1 营业收入同比增长约 40%，实现归属母公司股东的净利润为 1.63 亿元-1.81 亿元，较去年同期同比增长 85-105%。
- **收入利润齐增长，业绩远超预期：**公司业绩实现大幅增长。2020Q2，公司实现归母净利润为 0.94-1.14 亿元，同比增长 40.39%-70.15%，受益于智能汽车产业的高速发展，汽车业务中，主要系三部分利润，分别是平台授权费，定制 OS 收取的 NRE 费用以及在单车的 IP 使用费用，由于公司产品化程度持续提升，软件 IP 竞争力加强，业绩增长远超预期。
- **携手头部玩家，深度锻造生态基石：**公司积极与车联网核心玩家绑定。20 年 2 月，公司与滴滴出行签署战略合作，以 OS+AI 赋能智能驾驶，研发智能安全驾驶方案，推动全球汽车产业“新四化”变革。同时，公司也与高通、Intel、TI、SONY 等运营多个联合实验室，跟踪研发行业前沿技术，推动智能终端产业的技术发展，公司在与行业构建开放联结共享的产业生态的同时，与生态系统深度绑定，拥有较高的竞争壁垒，随着智能驾驶需求的增加，公司将凭借强大的竞争优势率先受益。
- **政策产业助推自动驾驶，业绩成长空间巨大：**政策方面：2020 年 2 月，我国 11 部委联合发布《智能汽车创新发展战略》，提出到 2025 年，实现 5G-V2X 在部分城市及高速公路逐步开展应用。产业方面：国内互联网巨头 Robotaxi 相继规模化试运营。2020 年 4 月，百度在长沙正式向所有市民开放 Robotaxi 服务，6 月滴滴无人出租车试验项目上海落地。同时，R16 标准冻结助力自动驾驶正式进入 5G 时代。我们认为，中科创达作为 5G 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，未来业绩将继续保持稳健增长。
- **盈利预测与评级：**我们持续看好中科创达业务发展，预计 2020-2022 年营收分别为 22.93 亿元、29.31 亿元、37.95 亿元。EPS 分别为 0.79 元、1.13 元和 1.66 元，对应的 PE 估值分别为 114/79/54X，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)	89.59
一年最低/最高价	28.14/93.67
市净率(倍)	18.77
流通 A 股市值(百万元)	25371.11

基础数据

每股净资产(元)	4.77
资产负债率(%)	41.26
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）：Q1 业绩略超预期，前瞻布局 5G，持续看好未来业绩稳健增长》2020-04-13

2、《中科创达（300496）：全年业绩符合预期，三大业务协同推进业务高歌稳进》2020-02-27

3、《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》2020-02-24

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）	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	**1,531**	**1,793**	**2,287**	**2,930**
现金	748	914	1,054	1,441
应收账款	658	782	1,058	1,325
存货	35	27	51	48
其他流动资产	90	69	124	116
非流动资产	**1,299**	**1,302**	**1,307**	**1,321**
长期股权投资	40	39	38	36
固定资产	85	101	123	149
在建工程	2	1	1	1
无形资产	340	336	331	321
其他非流动资产	833	824	814	814
资产总计	**2,830**	**3,095**	**3,594**	**4,251**
流动负债	**793**	**795**	**878**	**906**
短期借款	402	402	402	402
应付账款	80	115	132	181
其他流动负债	311	278	343	323
非流动负债	**67**	**67**	**66**	**67**
长期借款	4	3	3	4
其他非流动负债	63	63	63	63
负债合计	**860**	**862**	**945**	**973**
少数股东权益	53	52	50	51
归属母公司股东权益	1,916	2,181	2,599	3,227
负债和股东权益	**2,830**	**3,095**	**3,594**	**4,251**

现金流量表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	142	342	326	600
投资活动现金流	-74	-92	-117	-138
筹资活动现金流	-36	-84	-70	-75
现金净增加额	27	166	139	387
折旧和摊销	93	99	121	134
资本开支	88	4	7	16
营运资本变动	-210	-92	-273	-228

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	**1,827**	**2,293**	**2,931**	**3,795**
减:营业成本	1,048	1,302	1,649	2,088
营业税金及附加	5	9	11	15
营业费用	87	119	150	205
管理费用	210	505	615	759
财务费用	20	29	33	36
资产减值损失	-1	10	11	11
加:投资净收益	3	5	3	3
其他收益	-0	6	6	6
营业利润	**246**	**330**	**470**	**690**
加:营业外净收支	-1	-0	-0	-0
利润总额	**246**	**330**	**470**	**690**
减:所得税费用	9	14	16	22
少数股东损益	-1	-1	-2	1
归属母公司净利润	**238**	**317**	**456**	**667**
EBIT	248	330	465	677
EBITDA	341	429	586	810

重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股收益(元)	0.59	0.79	1.13	1.66
每股净资产(元)	4.76	5.42	6.46	8.02
发行在外股份(百万股)	403	403	403	403
ROIC(%)	10.2%	12.1%	14.8%	17.9%
ROE(%)	12.0%	14.1%	17.1%	20.4%
毛利率(%)	42.6%	43.2%	43.7%	45.0%
销售净利率(%)	13.0%	13.8%	15.6%	17.6%
资产负债率(%)	30.4%	27.9%	26.3%	22.9%
收入增长率(%)	24.7%	25.5%	27.8%	29.5%
净利润增长率(%)	44.6%	33.3%	43.9%	46.2%
P/E	151.75	113.81	79.07	54.07
P/B	18.82	16.54	13.87	11.18
EV/EBITDA	105.00	83.03	60.60	43.32

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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