

中科创达 (300496)

新业务发力，2.0升级初见成效

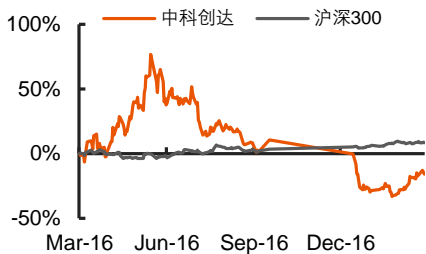
推荐 (维持)

现价: 39.09 元

主要数据

| | |
|---------------|---------------------|
| 行业 | 计算机 |
| 公司网址 | www.thundersoft.com |
| 大股东/持股 | 赵鸿飞/35.22% |
| 实际控制人/持股 | 赵鸿飞/35.22% |
| 总股本(百万股) | 403 |
| 流通 A 股(百万股) | 214 |
| 流通 B/H 股(百万股) | 0 |
| 总市值 (亿元) | 157.51 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 83.74 |
| 每股净资产(元) | 2.74 |
| 资产负债率(%) | 41.71 |

行情走势图



证券分析师

张冰 投资咨询资格编号
S1060515120001
010-56800144
ZHANGBIN660@PINGAN.COM.CN

研究助理

闫磊 一般从业资格编号
S1060115070011
010-56800140
YANLEI511@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项: 公司公告 2016 年年报, 2016 年实现营业收入 8.48 亿元, 同比增长 37.77%, 实现归母净利润 1.20 亿元, 同比增长 3.15%, EPS 为 0.30 元。2016 年利润分配预案为: 每 10 股派 0.7 元 (含税), 不以公积金转增股本。公司同时发布 2017 年一季度业绩预告, 预计 2017 年一季度归母净利润同比下降 20% 至 40%, 归母净利润变动区间为 1960 万元至 2615 万元。

平安观点:

- **营收高速增长, 当期股权激励费用拖累业绩表现:** 根据公司 2016 年年报, 公司 2016 年实现营业收入 8.48 亿元, 同比增长 37.77%, 实现归母净利润 1.20 亿元, 同比增长 3.15%。公司营业收入实现高速增长, 我们判断是得益于公司智能手机业务、智能车载业务以及智能硬件业务的持续增长。归母净利润增速明显低于营收增速, 我们判断是因为公司 2016 年实施了员工股权激励, 确认了 6557.64 万元的股权激励费用。受股权激励费用的影响, 公司 2016 年期间费用率为 35.43%, 相比 2015 年提高了 2.16 个百分点。
- **智能手机业务持续稳定增长, 为公司业务升级提供了盈利和现金流保障:** 智能手机业务仍是公司目前的核心业务。2016 年, 公司智能手机业务实现收入 6.58 亿元, 同比增长 25.14%, 约占公司全部营业收入的 78%。虽然全球智能手机出货量近几年增速放缓, 但我们认为, 公司智能手机业务仍有很大发展空间。一方面, 随着消费者对智能手机性能要求的持续提升, 我们判断智能手机品牌厂商的市场份额有望扩大。而公司一直定位于为品牌厂商服务, 将显著受益于客户市场份额的提升; 另一方面, 智能手机同质化严重且迭代速度快, 终端厂商为实现差异化竞争, 将更加需要以公司为代表的操作系统厂商在操作系统二次开发方面的服务。我们认为, 随着公司技术实力的持续提升、与客户合作的进一步深入, 未来公司智能手机业务预计将持续增长, 为公司发展新业务提供盈利和现金流保障。

| | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 615 | 848 | 1215 | 1761 | 2588 |
| YoY(%) | 36.1 | 37.8 | 43.3 | 45.0 | 47.0 |
| 净利润(百万元) | 116.6 | 120 | 201 | 302 | 456 |
| YoY(%) | 3.8 | 3.1 | 67.4 | 49.9 | 51.0 |
| 毛利率(%) | 51.6 | 46.4 | 48.1 | 48.0 | 47.9 |
| 净利率(%) | 18.9 | 14.2 | 16.6 | 17.1 | 17.6 |
| ROE(%) | 11.9 | 10.8 | 15.7 | 19.0 | 22.3 |
| EPS(摊薄/元) | 0.29 | 0.30 | 0.50 | 0.75 | 1.13 |
| P/E(倍) | 135.1 | 130.9 | 78.2 | 52.2 | 34.6 |
| P/B(倍) | 16.2 | 14.3 | 12.3 | 10.0 | 7.7 |

- **智能车载和智能硬件业务发力，2.0 升级初见成效：**公司在保持传统智能手机业务收入稳定增长的同时，新兴业务板块智能车载和智能硬件的业务模式和产品技术也已得到市场认可，业务收入高速增长。在智能车载领域，公司收购主营车载娱乐系统的爱普新思和慧驰科技，以及专注于开发仪表盘显示系统的 Rightware，持续完善公司的智能车载解决方案。2016 年，公司智能车载业务实现收入 4620.31 万元，同比增长 68.88%。在智能硬件领域，公司在无人机、VR、机器人和智能摄像机方向进行了重点布局，不断加大研发力度。2016 年，公司智能硬件业务实现收入 1.28 亿元，同比增长 373.85%。智能车载和智能硬件两大业务占营收比重从 2015 年的 8.84% 提高到 2016 年的 20.57%，目前两大新兴业务方兴未艾，未来上涨空间巨大。
- **盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2017-2019 年的 EPS 分别为 0.50 元、0.75 元、1.13 元，对应 3 月 23 日收盘价的 PE 分别约为 78、52、35 倍。公司是国内深耕智能终端操作系统技术的优质稀缺标的，在移动智能终端操作系统技术领域实力雄厚，客户资源丰富。公司十分重视研发，为自身铸就了很高的技术壁垒，在移动智能终端操作系统领域极具竞争力。公司在保持核心业务即智能手机业务持续增长的同时，实施 2.0 转型升级战略，掘金车载与智能终端市场，目前已初见成效。我们认为，智能车载与智能硬件业务未来将成为公司业绩高速增长的驱动力。我们看好公司的未来发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**智能手机出货量增速持续下降；智能车载业务发展不达预期；智能硬件业务发展不达预期。

资产负债表单位：百万元

| 会计年度 | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 1510 | 1496 | 2116 | 2465 |
| 现金 | 1127 | 960 | 1328 | 1317 |
| 应收账款 | 335 | 486 | 704 | 1045 |
| 其他应收款 | 9 | 10 | 17 | 23 |
| 预付账款 | 9 | 13 | 18 | 28 |
| 存货 | 17 | 15 | 31 | 36 |
| 其他流动资产 | 14 | 12 | 16 | 16 |
| 非流动资产 | 397 | 430 | 472 | 531 |
| 长期投资 | 105 | 126 | 146 | 167 |
| 固定资产 | 73 | 91 | 121 | 165 |
| 无形资产 | 30 | 26 | 21 | 15 |
| 其他非流动资产 | 188 | 187 | 184 | 184 |
| 资产总计 | 1906 | 1926 | 2588 | 2996 |
| 流动负债 | 770 | 616 | 977 | 931 |
| 短期借款 | 349 | 349 | 349 | 349 |
| 应付账款 | 16 | 23 | 34 | 50 |
| 其他流动负债 | 404 | 244 | 594 | 532 |
| 非流动负债 | 26 | 26 | 26 | 26 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 26 | 26 | 26 | 26 |
| 负债合计 | 795 | 642 | 1003 | 957 |
| 少数股东权益 | 8 | 8 | 7 | 7 |
| 股本 | 403 | 403 | 403 | 403 |
| 资本公积 | 619 | 619 | 619 | 619 |
| 留存收益 | 347 | 548 | 849 | 1303 |
| 归属母公司股东权益 | 1103 | 1276 | 1578 | 2033 |
| 负债和股东权益 | 1906 | 1926 | 2588 | 2996 |

现金流量表单位：百万元

| 会计年度 | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 74 | -90 | 433 | 72 |
| 净利润 | 120 | 201 | 301 | 455 |
| 折旧摊销 | 16 | 25 | 32 | 38 |
| 财务费用 | -10 | -7 | -8 | -11 |
| 投资损失 | -4 | -4 | -4 | -4 |
| 营运资金变动 | -106 | -306 | 110 | -407 |
| 其他经营现金流 | 57 | 1 | 1 | 1 |
| 投资活动现金流 | -131 | -56 | -72 | -95 |
| 资本支出 | 28 | 12 | 22 | 38 |
| 长期投资 | -91 | -21 | -21 | -21 |
| 其他投资现金流 | -194 | -64 | -72 | -78 |
| 筹资活动现金流 | 449 | -22 | 8 | 11 |
| 短期借款 | 238 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | -12 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 303 | -0 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | 23 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | -103 | -22 | 8 | 11 |
| 现金净增加额 | 395 | -167 | 368 | -12 |

利润表单位：百万元

| 会计年度 | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 848 | 1215 | 1761 | 2588 |
| 营业成本 | 454 | 630 | 916 | 1349 |
| 营业税金及附加 | 5 | 7 | 10 | 14 |
| 营业费用 | 47 | 49 | 62 | 78 |
| 管理费用 | 264 | 358 | 493 | 699 |
| 财务费用 | -10 | -7 | -8 | -11 |
| 资产减值损失 | 2 | 3 | 5 | 7 |
| 公允价值变动收益 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 投资净收益 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 营业利润 | 89 | 177 | 287 | 455 |
| 营业外收入 | 44 | 44 | 44 | 44 |
| 营业外支出 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 利润总额 | 131 | 220 | 329 | 497 |
| 所得税 | 11 | 19 | 28 | 42 |
| 净利润 | 120 | 201 | 301 | 455 |
| 少数股东损益 | -0 | -0 | -1 | -1 |
| 归属母公司净利润 | 120 | 201 | 302 | 456 |
| EBITDA | 135 | 235 | 348 | 517 |
| EPS (元) | 0.30 | 0.50 | 0.75 | 1.13 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|----------------|--------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | - | - | - | - |
| 营业收入(%) | 37.8 | 43.3 | 45.0 | 47.0 |
| 营业利润(%) | -16.6 | 99.8 | 61.9 | 58.6 |
| 归属于母公司净利润(%) | 3.1 | 67.4 | 49.9 | 51.0 |
| 获利能力 | - | - | - | - |
| 毛利率(%) | 46.4 | 48.1 | 48.0 | 47.9 |
| 净利率(%) | 14.2 | 16.6 | 17.1 | 17.6 |
| ROE(%) | 10.8 | 15.7 | 19.0 | 22.3 |
| ROIC(%) | 7.4 | 11.6 | 14.8 | 18.2 |
| 偿债能力 | - | - | - | - |
| 资产负债率(%) | 41.7 | 33.3 | 38.7 | 31.9 |
| 净负债比率(%) | -70.0 | -47.6 | -61.8 | -47.4 |
| 流动比率 | 2.0 | 2.4 | 2.2 | 2.6 |
| 速动比率 | 1.9 | 2.4 | 2.1 | 2.6 |
| 营运能力 | - | - | - | - |
| 总资产周转率 | 0.5 | 0.6 | 0.8 | 0.9 |
| 应收账款周转率 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.0 |
| 应付账款周转率 | 32.2 | 32.2 | 32.2 | 32.2 |
| 每股指标(元) | - | - | - | - |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.30 | 0.50 | 0.75 | 1.13 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.83 | -0.22 | 1.07 | 0.18 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 2.74 | 3.17 | 3.92 | 5.05 |
| 估值比率 | - | - | - | - |
| P/E | 130.95 | 78.24 | 52.21 | 34.57 |
| P/B | 14.28 | 12.34 | 9.98 | 7.75 |
| EV/EBITDA | 111.2 | 64.7 | 42.5 | 28.7 |

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033