

中科创达 (300496.SZ)

收入稳定增长，投入加大导致业绩下滑

● 公司公布业绩预告，收入持续增长但业绩有所下滑

公司预计 H1 营收 4.56 亿元，同比增长 32%；预计 H1 归母净利润为 5500 万至 6500 万，同比下降 25%~12%，预计 H1 扣非净利润为 3300 万至 4300 万，同比下降 44%~27%；据此推算 Q2 营收 2.34 亿元，同比增长 26%，环比增长 5%；Q2 归母净利润 2851 万至 3851 万；同比下滑 30%~6%，Q2 扣非净利润 1725 万至 2725 万；同比下滑 38%~2%。

● 公司并购 Rightware 带来的额外费用或为业绩下滑重要因素

公司于 2 月 28 日正式合并 Rightware 无形资产增加 1.82 亿，其无形资产公允价值增值被主要记为“合同权益及客户关系、专利技术及软件产品”，根据 2016 年年报披露的公司会计估计，使用寿命有限的无形资产摊销方法是直线法。“合同权益及客户关系、专利技术及软件产品”的使用寿命是 5.58 年，假设公司采用一般会计准则并假设摊销时间不变，则对应 Q2 摊销费用约 1000 万。此外，按惯例看，公司完成 Rightware 并购后应在短期内支付相应的中介（财务顾问等）费用，公司调整业务聚焦于开始落地成型的新模式盈利业务或带来短期一次性支出，都对上半年利润有较大影响。

● 预测 17-19 年 EPS 为 0.518 元/股、0.869 元/股、1.191 元/股

考虑到上半年新增的无形资产摊销等支出对应了正在落地的具有较大发展空间的市场机会，暂不修改盈利预测。预测 2017-2019 年营收增长为 52.3%、46.2%、50.1%，营收分别为 12.9、18.9、28.3 亿元；净利润增长分别为 73.6%、67.7%、37.1%，归母为 2.09、3.50、4.80 亿元；按最新收盘价对应的 PE 分别为 56、33、24 倍，基于公司未来在智能硬件和智能车载领域按量出货的业绩弹性目前将要兑现，维持“买入”评级。

● 风险提示

短期估值在当前环境下有一定压力；应收账款较多的风险；公司今年

盈利预测：

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	615.46	847.90	1,290.92	1,887.23	2,832.19
增长率(%)	36.10%	37.77%	52.25%	46.19%	50.07%
EBITDA(百万元)	116.21	94.63	191.26	371.97	520.20
净利润(百万元)	116.61	120.28	208.81	350.17	480.19
增长率(%)	3.83%	3.15%	73.60%	67.70%	37.13%
EPS (元/股)	1.166	0.298	0.518	0.869	1.191
市盈率 (P/E)	120.07	175.19	55.88	33.32	24.30
市净率 (P/B)	14.40	15.40	7.40	6.05	4.85
EV/EBITDA	115.18	214.93	61.03	31.72	22.57

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

28.71 元

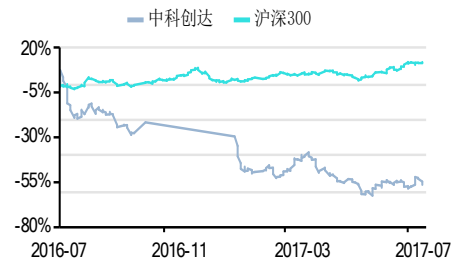
前次评级

买入

报告日期

2017-07-14

相对市场表现



分析师：

刘雪峰 S0260514030002



02160750605



gfliuxuefeng@gf.com.cn

相关研究：

中科创达 (300496.SZ)：发 2017-06-15
行可转债，加码智能汽车等战
略方向

中科创达 (300496.SZ)： 2017-05-21
Kanzi Connect 深化与奥迪合
作

中科创达 (300496.SZ)：Q1 2017-04-28
新业务继续快速发展、盈利需
逐步改善

联系人：

张璋 021-60759787

zhangzhang@gf.com.cn

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	997	1510	877	1001	1427
货币资金	739	1127	396	270	327
应收及预付	249	356	468	710	1068
存货	6	17	13	20	32
其他流动资产	3	11	0	0	0
非流动资产	199	397	1133	1541	1954
长期股权投资	82	105	905	1305	1705
固定资产	42	73	74	75	77
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	9	67	42	49	60
其他长期资产	66	151	112	112	112
资产总计	1196	1906	2010	2542	3381
流动负债	195	770	290	473	832
短期借款	111	349	0	0	0
应付及预收	83	372	290	473	832
其他流动负债	1	48	0	0	0
非流动负债	27	26	400	400	400
长期借款	12	0	400	400	400
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	15	26	0	0	0
负债合计	222	795	690	873	1232
股本	100	403	403	403	403
资本公积	596	619	619	619	619
留存收益	276	347	555	906	1386
归属母公司股东权	972	1368	1577	1927	2408
少数股东权益	4	8	8	7	7
负债和股东权益	1196	1906	2010	2542	3381

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	32	74	40	290	480
净利润	116	120	209	350	479
折旧摊销	10	16	24	25	28
营运资金变动	-98	-65	-188	-71	-15
其它	3	3	-5	-14	-13
投资活动现金流	-112	-131	-728	-388	-395
资本支出	-35	-28	71	11	3
投资变动	-63	-101	-799	-399	-398
其他	-14	-3	0	0	0
筹资活动现金流	568	452	-42	-28	-28
银行借款	102	336	51	0	0
债券融资	-9	-117	-69	0	0
股权融资	564	273	0	0	0
其他	-90	-39	-24	-28	-28
现金净增加额	488	395	-730	-126	57
期初现金余额	201	739	1127	396	270
期末现金余额	688	1134	396	270	327

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	36.1	37.8	52.2	46.2	50.1
营业利润增长	7.3	-16.6	112.9	79.2	42.0
归属母公司净利润增长	3.8	3.1	73.6	67.7	37.1
获利能力(%)					
毛利率	51.6	46.4	50.0	48.4	47.4
净利率	18.9	14.2	16.2	18.5	16.9
ROE	12.0	8.8	13.2	18.2	19.9
ROIC	39.2	18.7	26.8	49.0	67.1
偿债能力					
资产负债率(%)	18.6	41.7	34.3	34.3	36.4
净负债比率	-0.6	-0.5	-	0.1	-
流动比率	5.12	1.96	3.02	2.12	1.71
速动比率	5.05	1.93	2.93	2.03	1.64
营运能力					
总资产周转率	0.76	0.55	0.66	0.83	0.96
应收账款周转率	3.46	2.96	2.92	2.81	2.81
存货周转率	55.64	40.11	51.65	48.18	46.12
每股指标(元)					
每股收益	1.17	0.30	0.52	0.87	1.19
每股经营现金流	0.32	0.18	0.10	0.72	1.19
每股净资产	9.72	3.40	3.91	4.78	5.97
估值比率					
P/E	120.1	175.2	55.9	33.3	24.3
P/B	14.4	15.4	7.4	6.1	4.8
EV/EBITDA	115.2	214.9	61.0	31.7	22.6

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	615	848	1291	1887	2832
营业成本	298	454	646	974	1491
营业税金及附加	3	5	6	9	14
销售费用	21	47	77	113	170
管理费用	188	264	394	443	666
财务费用	-4	-10	-27	6	9
资产减值损失	2	2	7	3	5
公允价值变动收益	0	-1	0	0	0
投资净收益	-1	4	1	1	2
营业利润	106	89	189	338	480
营业外收入	23	44	40	45	45
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	128	131	228	382	524
所得税	12	11	19	33	45
净利润	116	120	209	350	479
少数股东损益	0	0	0	-1	-1
归属母公司净利润	117	120	209	350	480
EBITDA	116	95	191	372	520
EPS(元)	1.17	0.30	0.52	0.87	1.19

广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰: 首席分析师, 东南大学工学士, 中国人民大学经济学硕士, 1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理
理工作。2010年7月始就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作, 2014年1月加入广发证券发展研究中心。
- 王奇珏: 研究助理, 上海财经大学信息管理学士, 上海财经大学资产评估硕士, 2015年进入广发证券发展研究中心。
- 张 璋: 研究助理, 复旦大学微电子学士, 爱荷华州立计算机工程学硕士, 2013年起就职于多家美资集成电路设计公司, 2015年加入
广发证券发展研究中心。
- 郑 楠: 研究助理, 北京邮电大学计算机专业学士, 法国巴黎国立高等电信大学移动通信硕士, 2010年起就职于外资企业软件公司从事
研发、咨询顾问等工作, 2015年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘10%以上。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9 号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号 太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号 月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号 国金中心一期16层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司(以下简称“广发证券”)具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户,不对外公开发布,只有接收客户才可以使用,且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠,但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考,报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任,除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法,并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断,可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可,任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用,否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。