

# 智能驾驶业务高速增长，费用管控能力有所增强

中科创达 (300496)

## 事件

公司发布 2019 年半年报，公司上半年实现营业收入 7.35 亿元，同比增长 27.15%；实现归母净利润 0.88 亿元，同比增长 44.46%；扣非后归母净利润为 0.71 亿元，同比增长 29.01%。

## 简评

公司业绩符合预期，智能汽车业务增速较快。

公司上半年实现收入 7.35 亿元，同比增长 27.2%。分业务看，手机/汽车/物联网同比增速分别为 17.6%/74.5%/22.5%，汽车业务增速较高。公司实现归母净利润 0.88 亿元，同比增长 44.5%，居于公司中报业绩预告 31%-47.4%的区间上限。公司扣非后归母净利润为 0.71 亿元，同比增长 29%，略低于归母净利润增速，主要是本期计入损益的政府补助较多所致。

硬件业务占比提升影响毛利率，公司费用管控能力不断增强。

公司销售毛利率为 41.07%，同比下降 3pct，主要是低毛利率的物联网硬件业务占比提升所致。三费方面，公司销售费用率为 6.35%，同比提高 0.42pct，主要原因是市场推广费大幅增加；管理费用率为 12.74%，同比下降 2.39pct，其中日常办公费用下降显著；财务费用率为 1.26%，同比下降 0.25pct，公司利息支出有所下降；研发费用/总收入为 11.33%，同比下降 1.41pct，主要是股权激励费用、办公费用下降所致。总体来看，公司 2019H1 期间费用率为 31.67%，同比下降 3.63pct，剔除股权激励费用影响后，公司期间费用率仍同比下降 1.09pct，公司费用管控能力不断增强。受物联网硬件订单增加影响，公司增加了原材料采购，其中预付款增长 46.30%、存货增长 151.65%。现金流方面，公司上半年经营性现金流净额为-2859.15 万元，略低于市场预期，主要与公司物联网硬件业务采购原材料有关。

首次评级

买入

石泽葵

shizerui@csc.com.cn

18616092669

执业证书编号：S1440517030001

发布日期：2019 年 08 月 09 日

当前股价：33.21 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
12 月最高/最低价 (元)	14.4/19.81	14.51/18.63	25.99/24.87
总股本 (万股)			40,285.56
流通 A 股 (万股)			28,268.87
总市值 (亿元)			133.79
流通市值 (亿元)			93.88
近 3 月日均成交量 (万)			879.52
主要股东			
赵鸿飞			34.34%

## 股价表现



## 相关研究报告

### 智能驾驶舱业务持续高速发展，公司头部客户数量不断增加

随着 5G 逐渐部署，主流汽车企业将于 2020/2021 年推出量产的 L3 级别自动驾驶车型。未来车内功能和屏幕将走向深度融合，其中智能驾驶舱作为人机交互的核心，同时也是自动驾驶的关键接口，将成为车型竞争的核心要素。公司是全球领先的汽车 OEM 智能驾驶舱操作系统供应商，根据市场调研机构 Focus2Move 对全球汽车厂商 2018 年度的轻型车销量进行排名，前 25 位的车企中已有 18 家同时采用了公司智能驾驶舱平台产品及 Kanzi®生态产品，相比 2018 年底提升了 3 家，来自于日本和德国的客户收入在公司汽车业务中占比超过 40%。同时公司绑定智能汽车芯片龙头高通，预计未来智能汽车业务仍将保持快速增长。

### 公司技术全面，客户涵盖所有主流安卓手机厂商，5G 时代公司智能手机业务有望受益

随着 5G 机型的逐步推出，2020 年将是 5G 手机普及元年，公司智能手机业务有望受益。2019 年已有少量 5G 机型推出，预计今年出货量在 500 万台，随着 5G 手机成本逐渐降低，Gartner 预计 2020 年 5G 手机销量将达 6500 万部。公司核心技术涵盖 5G 通信协议栈等领域，技术体系全面，客户包括市面上所有主流安卓手机厂商。我们认为 5G 手机销量的快速增长，公司智能手机业务仍将保持稳定增长。

### 盈利预测与投资评级

我们认为，随着自动驾驶时间节点逐渐临近，公司智能驾驶舱业务将保持快速发展。同时，5G 时代来临，智能手机迎来换机潮，公司作为主流安卓手机厂商操作系统产品提供商，有望受益 5G 手机销量的快速增长。保守预计公司 2019 年至 2021 年的归母净利润分别为 2.3、3.0、4.0 亿元，相应 19 年至 20 年 EPS 分别为 0.57、0.75、0.99 元，对应当前股价 PE 分别为 56、43、32 倍，给予买入评级。

## 分析师介绍

**石泽葵**：计算机行业首席分析师，执业证书编号：S1440517030001。香港中文大学电子工程硕士，专注于金融科技、信息安全、云计算、人工智能等领域的研究，2017年初加入中信建投证券。2017年《新财富》、2017~2018《水晶球》、2017~2018年wind最佳分析师通信第一名团队成员。

## 报告贡献人

**于芳博** 010-86451607 yufangbo@csc.com.cn

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859