

# 中科创达 (300496.SZ)

## AIOT 产业加速, 5G+AI 技术助力万物互联

**AIoT 时代已来, 中科创达聚焦 5G+AI 技术助力 IoT 万物互联。**根据中科创达公众号报道, 在 CSDN “2019 优秀 AI、IoT 应用案例 TOP 30+” 评选活动, 收到了各大行业上百家企业的 AIoT 案例。中科创达智能定位解决方案凭借卓越的 NB-IoT 技术接入和低功耗设计, 入选 “2019 优秀物联网案例 TOP 30+” 榜单。公司凭借着在操作系统和运营商定制等领域的技术优势, 推出基于 NB-IoT 单芯片的 TurboX 智能定位解决方案, 旨在为个人、员工、物流等有定位需求的场景提供完整的端到端解决方案, 实现定位数据的实时采集和数据推送的一整套智能管理系统。目前, 定位追踪是窄带物联网最广泛应用之一。随着经济发展, 物流、医疗、电子产品和奢侈品等行业已经表现出对高价值资产的定位跟踪和库存管理等技术的强劲需求, 正亟需基于稳定可靠的窄带物联网技术, 实现低功耗、广泛部署和易于操作及管理的一站式解决方案。

**抢先入局窄带物联网, 携手华为等巨头构建万物互联技术。**NB-IoT (窄带蜂窝物联网) 技术具有的低成本、广覆盖、低功耗、强连接等特征, 为万物互联提供了基础连接能力。随着 5G 技术方案逐渐落地, NB-IoT 是物联网急需的一个强有力的蜂窝基础网络, 应用场景丰富。凭借在操作系统和运营商定制等领域的技术优势, 中科创达早早入局窄带物联网, 2017 年初携手华为率先推出全球首款 NB-IoT 开发板, 为开发者提供 “一站式” 完整开发平台, 降低开发门槛; 同年, 中科创达联合华为推出智能邮筒解决方案落地欧洲, 成为业界 NB-IoT 最佳实践; 2018 年, 中科创达发布了基于高通 MDM9206 芯片平台的 NB-IoT 开发板, 拓展窄带物联网底层芯片生态; 2019 年初, 中科创达发布了面向行业级的云端管理系统-Tracking System; 目前, 中科创达基于窄带物联网的 TurboX 智能定位解决方案架构全面建立。

预计公司 2019-2021 年净利润分别为 2.34 亿元、3.10 亿元、4.00 亿元。18-21 业绩复合增长率约为 35%。

**风险提示:** 研发投入效果不及预期; 客户集中度较高的风险; 应收账款较高的风险; 跨境收购业务整合的风险; 下游行业发展不及预期。

财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	1,162	1,465	1,831	2,286	2,898
增长率 yoy (%)	37.1	26.0	25.0	24.8	26.8
归母净利润 (百万元)	78	164	234	310	400
增长率 yoy (%)	-35.1	110.5	42.2	32.6	29.1
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.19	0.41	0.58	0.77	0.99
净资产收益率 (%)	5.8	10.8	13.3	15.6	17.0
P/E (倍)	217.6	103.4	72.7	54.8	42.4
P/B (倍)	13.6	11.4	10.0	8.8	7.4

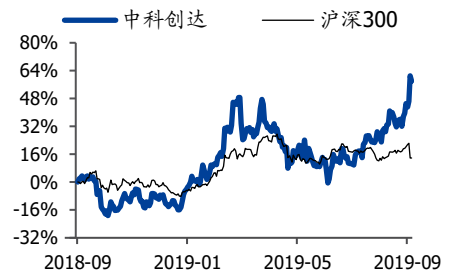
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

买入 (维持)

### 股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
最新收盘价	41.35
总市值(百万元)	16,658.08
总股本(百万股)	402.86
其中自由流通股(%)	70.17
30 日日均成交量(百万股)	10.21

### 股价走势



### 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

### 相关研究

- 1、《中科创达 (300496.SZ): 广汽 Ailon LX 面市, 智能汽车迎来新一轮科技革命》2019-08-31
- 2、《中科创达 (300496.SZ): 业绩接近预告上限, 智能网联汽车持续高增长》2019-08-09
- 3、《中科创达 (300496.SZ): 业绩实现高增长, 智能网联汽车实现多种收费模式》2019-04-26



**财务报表和主要财务比率**

<b>资产负债表 (百万元)</b>						<b>利润表 (百万元)</b>					
会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	1,817	1,457	2,214	2,134	2,845	<b>营业收入</b>	1,162	1,465	1,831	2,286	2,898
现金	1,275	894	1,430	1,275	1,626	营业成本	740	854	1,054	1,287	1,621
应收账款	406	489	653	758	1,041	营业税金及附加	5	4	5	6	8
其他应收款	11	0	19	1	27	营业费用	46	96	114	142	180
预付账款	42	24	59	44	86	管理费用	283	187	489	617	788
存货	8	15	14	22	23	财务费用	32	-3	19	17	14
其他流动资产	75	34	39	34	42	资产减值损失	21	4	5	7	9
<b>非流动资产</b>	841	1,147	1,033	1,039	1,059	公允价值变动收益	5	-2	0	0	1
长期投资	48	45	51	60	70	投资净收益	8	3	11	13	14
固定投资	75	73	89	107	131	<b>营业利润</b>	79	169	236	313	403
无形资产	237	304	293	280	264	营业外收入	1	0	1	1	2
其他非流动资产	481	725	600	593	594	营业外支出	1	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	2,658	2,604	3,247	3,173	3,904	<b>利润总额</b>	79	169	236	314	405
<b>流动负债</b>	1,114	795	1,290	1,013	1,419	所得税	3	2	3	5	6
短期借款	667	374	520	447	484	<b>净利润</b>	76	167	233	309	399
应付账款	93	77	133	123	199	少数股东收益	-2	3	-1	-1	-2
其他流动负债	354	344	637	443	736	<b>归属母公司净利润</b>	78	164	234	310	400
<b>非流动负债</b>	237	257	209	176	144	EBITDA	161	260	340	435	533
长期借款	166	164	116	83	51	EPS (元/股)	0.19	0.41	0.58	0.77	0.99
其他非流动负债	71	94	94	94	94						
<b>负债合计</b>	1,351	1,052	1,499	1,189	1,563						
少数股东权益	54	58	57	56	54	<b>主要财务比率</b>					
股本	404	403	403	403	403	<b>会计年度</b>	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
资本公积	631	651	651	651	651	<b>成长能力</b>					
留存收益	397	529	687	904	1,177	营业收入 (%)	37.1	26.0	25.0	24.8	26.8
归属母公司股东收益	1,253	1,494	1,691	1,928	2,286	营业利润 (%)	-11.0	114.9	39.3	32.7	28.7
<b>负债和股东权益</b>	2,658	2,604	3,247	3,173	3,904	归属母公司净利润 (%)	-35.1	110.5	42.2	32.6	29.1
						<b>盈利能力</b>					
						毛利率 (%)	36.4	41.7	42.5	43.7	44.1
<b>现金流量表 (百万元)</b>						净利率 (%)	6.7	11.2	12.8	13.6	13.8
<b>会计年度</b>	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE (%)	5.8	10.8	13.3	15.6	17.0
<b>经营活动现金流</b>	181	253	434	149	533	ROIC	4.8	8.8	10.0	12.4	13.8
净利润	76	167	233	309	399	<b>偿债能力</b>					
折旧摊销	55	75	95	116	127	资产负债率 (%)	50.8	40.4	46.2	37.5	40.0
财务费用	32	-3	19	17	14	净负债比率 (%)	-33.6	-22.8	-43.5	-35.9	-45.2
投资损失	-8	-3	-11	-13	-14	流动比率	1.6	1.8	1.7	2.1	2.0
营运资金变动	-1	2	97	-279	9	速动比率	1.6	1.8	1.7	2.1	2.0
其他经营现金流	27	16	-0	-0	-1	<b>营运能力</b>					
<b>投资活动现金流</b>	-414	-244	29	-107	-132	总资产周转率	0.51	0.56	0.63	0.71	0.82
资本支出	22	38	-120	-3	10	应收账款周转率	3.1	3.3	3.2	3.2	3.2
长期投资	-59	-7	-7	3	-11	应付账款周转率	13.5	10.1	10.1	10.1	10.1
其他投资现金流	-451	-213	-97	-107	-133	<b>每股指标 (元/股)</b>					
<b>筹资活动现金流</b>	-7	-125	72	-196	-51	每股收益 (最新摊薄)	0.19	0.41	0.58	0.77	0.99
短期借款	317	-293	146	-73	37	每股经营现金流 (最新摊薄)	0.13	0.48	1.08	0.37	1.32
长期借款	166	-2	-48	-33	-32	每股净资产 (最新摊薄)	3.11	3.71	4.20	4.79	5.67
普通股增加	1	-1	0	0	0	<b>估值指标 (倍)</b>					
资本公积增加	12	20	0	0	0	P/E	217.6	103.4	72.7	54.8	42.4
其他筹资现金流	-503	150	-26	-90	-56	P/B	13.6	11.4	10.0	8.8	7.4
<b>现金净增加额</b>	-247	-101	535	-154	351	EV/EBITDA	103.6	64.5	48.1	37.7	30.1

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

**AIoT 时代已来，中科创达聚焦 5G+AI 技术助力 IoT 万物互联。**根据中科创达公众号报道，在 CSDN “2019 优秀 AI、IoT 应用案例 TOP 30+” 评选活动，收到了各大行业上百家企业的 AIoT 案例。中科创达智能定位解决方案凭借卓越的 NB-IoT 技术接入和低功耗设计，入选“2019 优秀物联网案例 TOP 30+” 榜单。公司凭借着在操作系统和运营商定制等领域的技术优势，推出基于 NB-IoT 单芯片的 TurboX 智能定位解决方案，旨在为个人、员工、物流等有定位需求的场景提供完整的端到端解决方案，实现定位数据的实时采集和数据推送的一整套智能管理系统。目前，定位追踪是窄带物联网最广泛应用之一。随着经济发展，物流、医疗、电子产品和奢侈品等行业已经表现出对高价值资产的定位跟踪和库存管理等技术的强劲需求，正亟需基于稳定可靠的窄带物联网技术，实现低功耗、广泛部署和易于操作及管理的一站式解决方案。

图表 1: 中科创达基于 NB-IoT 单芯片的 TurboX 智能定位解决方案

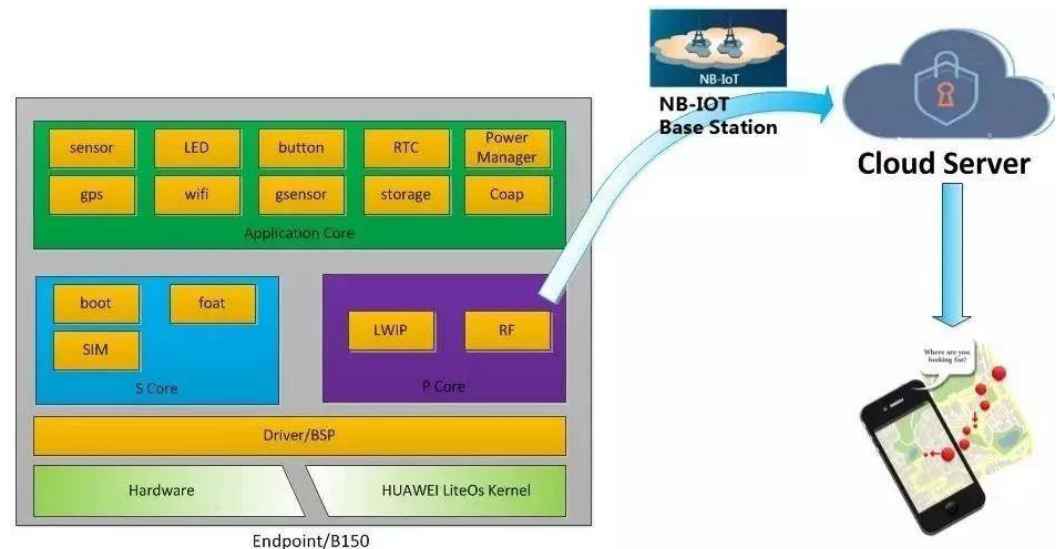


资料来源: 官方公众号, 国盛证券研究所

TurboX 智能定位解决方案包含设备端、云平台和应用端三大部分:

- **设备端:** 支持 NB-IoT 通信协议，配置 GPS、北斗和 Wi-Fi 模组，能够实现室内外无死角定位，实时管理传感器获取定位数据，并通过 NB-IoT 网络将数据上传到云平台。
- **云平台:** 具有设备管理、数据解析、数据展示、数据存储、运营管理等功能，能通过 NB-IoT 网络接收设备端数据。
- **应用端:** 便于企业或个人对定位设备进行控制、管理、数据查询等。

图表 2: TurboX 智能定位解决方案三大部分



资料来源: 官方公众号, 国盛证券研究所

抢先入局窄带物联网，携手华为等巨头构建万物互联技术。NB-IoT（窄带蜂窝物联网）技术具有的低成本、广覆盖、低功率、强连接等特征，为万物互联提供了基础连接能力。随着5G技术方案逐渐落地，NB-IoT是物联网急需的一个强有力的蜂窝基础网络，应用场景丰富。凭借在操作系统和运营商定制等领域的技术优势，中科创达早早入局窄带物联网，2017年初携手华为率先推出全球首款NB-IoT开发板，为开发者提供“一站式”完整开发平台，降低开发门槛；同年，中科创达联合华为推出智能邮筒解决方案落地欧洲，成为业界NB-IoT最佳实践；2018年，中科创达发布了基于高通MDM9206芯片平台的NB-IoT开发板，拓展窄带物联网底层芯片生态；2019年初，中科创达发布了面向行业级的云端管理系统-Tracking System；目前，中科创达基于窄带物联网的TurboX智能定位解决方案架构全面建立。

布局AIOT业务，大脑平台和物联网云平台实现IOT一站式开发。中科创达从2014年开始布局AIOT业务，经过5年的技术积累，AIOT目前处于快速发展阶段。AIOT业务基于移动操作系统的研发和创新，通过推出TurboX智能大脑平台、TurboX Cloud智能物联网云平台两大核心产品，真正做到物联网应用开发的一站式技术支持。

➤ **1) TurboX 智能大脑平台：**2016年推出，包括了核心计算模块SoM、操作系统、算法以及SDK一体化解决方案。TurboX智能大脑平台解决了物联网终端底层技术难题，自主产品的知识产权完全归公司所有，对增强公司核心竞争力起到了至关重要的作用。TurboX智能大脑平台汇集了产业链包括内容、应用、云服务等多方资源，为智能物联网领域企业及创新创业者提供产业平台。目前，TurboX智能大脑平台已经成功赋能渡鸦音箱Raven H、智能零售面包机、家庭监控、智能广告牌、零度智控DOBBY无人机、HOVER小黑侠无人机、零零无限Hover Camera等产品量产上市。

图表3：智能物联网典型合作伙伴



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

➤ **2) TurboX Cloud 智能物联网云平台：**2017年10月推出，由四个部分构成，分别是：设备管理平台、FOTA平台、应用赋能平台和数据分析平台。TurboX Cloud智能物联网云平台旨在为企业与开发者提供完整的物联网端到端应用解决方案，在快速实现产品商用的同时，更能执行好后期的设备管理、升级以及数据存储与分析等重要环节。开发者可以结合TurboX智能大脑平台，基于TurboX智能物联网开发平台、TurboX核心计算模块与TurboX Cloud云平台快速开发物联网端到端应用。

图表 4: TurboX Cloud 在物联网体系中的层次与功能



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

预计中科创达 2019-2021 年净利润分别为 2.34 亿元、3.10 亿元、4.00 亿元。18-21 业绩复合增长率约为 35%。

## 风险提示

**研发投入效果不及预期：** 如果公司研发投入未能取得预期效果、未能形成新产品和知识产权并最终取得销售收入，将对公司业绩造成不利影响；

**客户集中度较高的风险：** 2018 年公司前五大客户贡献收入比例 33.92%，如果下游客户与公司的业务关系发生变化，将会影响公司的业务进展；

**应收账款较高的风险：** 2018 年末公司应收账款占资产总额 18.8%，存在应收账款无法收回转为坏账的风险；

**跨境收购业务整合的风险：** 公司收购的 Rightware 和 MM solutions 属于境外企业，存在由于文化、国际关系等因素影响，收购后业务未能有效整合的风险；

**下游行业发展不及预期：** 公司的业务严重依赖于手机、汽车、和物联网行业，受到下游行业影响，如果下游行业整体增速放缓，将会影响公司的业务需求。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com