



2016-08-29

公司点评报告

增持/首次

中科创达 (300496)

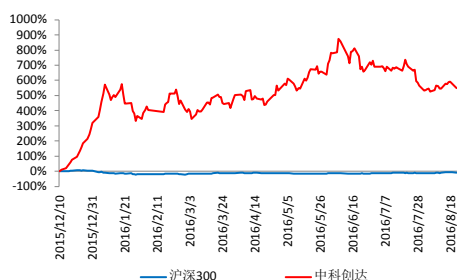
目标价: -

昨收盘: 57.07

计算机

业绩平稳, 转型进行时

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.03/0.98
总市值/流通(亿元)	230/56
12个月最高/最低(元)	85.77/7.26

相关研究报告:

《中科曙光:“数据中国”曙光已现,“政务云+大数据”第一标的》——

2016/3/15

《东方网力:视频大数据生态渐成,人工智能助力内生增长》——

2016/6/16

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

联系人: 李冰桓

电话: 010-88321827

E-MAIL: libh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190116030009

事件: 公司披露 2016 年半年报, 上半年收入 3.46 亿元, 同比增长 29%; 归母净利润 0.74 亿元, 同比增长 9%; 综合毛利率 50.41%, 同比下滑 4.88 个百分点。

核心移动业务持续增长。 智能手机、平板是公司核心业务, 主要为客户提供 Android 系统的定制开发和技术支持、知识产权授权。上半年收入 3.07 亿元, 同比增长 23%。客户主要为芯片厂商, 包括展讯、高通、英特尔、三星, 和智能终端厂商, 包括 TCL、华为、联想、索尼、夏普等。

智能车载业务快速发展。 智能车载是公司的战略重点业务。上半年收入 1073 万元, 同比增长 13 倍。主要为 Tier-1 或车厂提供 Android 等操作系统相关的技术开发, 销售软硬件一体化产品, IP 授权。公司于 2016 年 4 月收购车载系统厂商爱普新思和慧驰科技 100% 股权, 将进一步加大车载业务拓展力度。

智能硬件业务加速布局。 智能硬件上半年收入 2218 万元, 同比增长 3 倍。公司在无人机、VR、机器人和 IP Camera 方向进行了重点布局, 不断加大研发力度, 并已初见成效: 面向无人机厂商销售的智能大脑模块已经研发完成, 为客户提供芯片+操作系统+核心算法的一体化 SoM 解决方案, 并已于 6 月份开始向客户发货。在加强自身研发投入的同时, 公司与全球领先的芯片技术公司 ARM 和高通分别成立了面向智能硬件的合资公司, 进一步打造和提升公司在智能硬件生态系统中的影响力。

投资建议: 公司专注于移动智能操作系统的研发, 并通过持续的技术研发投入, 主营业务面向的领域已经从智能手机进入到智能车载和以无人机、VR、机器人、IP Camera 为主的智能硬件, 并形成面向无人机等智能硬件的智能大脑模块产品。预计公司 2016-2018 年净利润增速分别为 14%、47%和 44%, EPS 分别为 0.33、0.48 和 0.70 元。首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示: 新业务拓展不及预期。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	615	880	1,236	1,707
净利润(百万元)	117	133	195	281
摊薄每股收益(元)	0.29	0.33	0.48	0.70

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	201	739	1,060	1,113	1,205	营业收入	452	615	880	1,236	1,707
应收和预付款项	124	245	355	498	689	营业成本	207	298	439	622	868
存货	5	6	5	7	9	营业税金及附加	2	3	4	5	7
其他流动资产	13	3	5	5	5	销售费用	13	21	40	53	69
流动资产合计	346	997	1,430	1,630	1,917	管理费用	127	188	264	352	462
长期股权投资	9	82	85	88	91	财务费用	3	-4	9	12	16
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	1	2	2	3	4
固定资产	36	42	42	42	42	投资收益	0	-1	-2	-2	-2
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	2	3	3	4	4	营业利润	99	106	121	187	279
长期待摊费用	2	6	6	6	6	其他非经营损益	22	22	24	27	29
其他非流动资产	14	29	31	32	34	利润总额	121	128	145	214	308
资产总计	421	1,196	1,627	1,832	2,124	所得税	8	12	13	19	27
短期借款	27	111	111	111	111	净利润	112	116	132	194	280
应付和预收款项	6	15	14	20	27	少数股东损益	0	0	0	0	-1
长期借款	0	12	13	15	16	归母股东净利润	112	117	133	195	281
其他负债	52	87	97	103	111						
负债合计	81	222	227	237	249						
股本	75	100	403	403	403	预测指标					
资本公积	71	596	584	584	584		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
留存收益	175	242	362	537	790	毛利率	54.1%	51.6%	50.2%	49.7%	49.2%
归母公司股东权益	340	970	1,396	1,591	1,871	销售净利率	24.8%	18.9%	15.1%	15.8%	16.4%
少数股东权益	0	4	4	4	3	销售收入增长率	34.5%	36.1%	43.1%	40.4%	38.2%
股东权益合计	340	974	1,400	1,594	1,875	EBIT 增长率	17.4%	3.0%	26.6%	51.8%	47.3%
负债和股东权益	421	1,196	1,627	1,832	2,124	净利润增长率	16.2%	3.8%	13.8%	46.9%	44.1%
						ROE	37.8%	17.7%	11.2%	13.0%	16.2%
						ROA	31.3%	14.4%	9.4%	11.3%	14.2%
						ROIC	30.7%	12.9%	9.2%	11.3%	14.5%
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.28	0.29	0.33	0.48	0.70
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	PE (X)	204.81	197.26	173.38	118.05	81.90
经营性现金流	49	-10	92	89	89	PB (X)	67.64	23.72	16.48	14.46	12.29
投资性现金流	-33	-131	-6	-24	-30	PS (X)	50.87	37.37	26.13	18.61	13.47
融资性现金流	-3	628	282	-12	-16	EV/EBITDA (X)	206.86	205.11	153.72	102.12	77.02
现金增加额	13	488	368	53	43						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。