

2017年03月22日

公司研究·证券研究报告

中科创达 (300496.SZ)

公司快报

技术优势助力智能转型，业绩稳步增长

【事件】近日公司发布 2016 年年度报告，报告期内，公司实现营业收入 8.48 亿元，较上年度增加 2.32 亿元，同比增长 37.77%。实现归属上市公司股东净利润 1.20 亿元，较上年度增加 367.28 万元，增长 3.15%。同时向全体股东每 10 股派发现金红利 0.7 元。

◆ **排除股权激励影响，业绩大幅增长**：报告期内，公司确认股权激励费用 6,557.64 万元，影响利润增长，若扣除该项费用影响，归属于上市公司股东的净利润同比增长 59%；同时公司新业务研发投入 1.47 亿元，占营收的 17.30%，对利润也产生不利影响，在此基础上公司仍然保持了 3.15% 的归母净利润增长，充分说明公司成长性。

◆ **依托技术优势深挖市场潜力**：公司业绩增长的驱动因素主要来自于所处行业和市场的增长以及自身的技术和竞争优势。报告期内，除全球智能手机对操作系统技术开发和服务有较大需求外，智能车载、无人机、VR、机器人等新兴市场已经开始起步，带动公司相关业务收入增长。公司自成立以来始终专注于移动智能终端操作系统核心技术，不断加大研发投入，在市场需求加大的同时，公司依托在 Android 和 Linux 等操作系统上具有深厚的积累有效将技术转化为业绩。

◆ **国际化服务能力强，客户资源优质**：公司目前拥有位于北京、上海、深圳、香港、台湾地区和日本、韩国、美国的服务中心，大部分技术人员能够以英语或日语、韩语直接支持各国客户。服务和业务拓展网络遍布全球移动智能终端主要市场。得益于公司全球化战略，目前拥有以全球知名厂商为主的优质客户资源，并与多家客户建立了较为密切的合作伙伴关系。公司主要客户包括全球主要的移动芯片厂商如；全球领先的移动智能终端厂商如华为、TCL、索尼、夏普、富士通、三星、联想等。通过与知名大厂的合作，公司有望进一步稳步发展。

◆ **投资建议**：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.53、0.84 和 1.11 元。给予买入-A 建议，6 个月目标价为 48.6 元。

◆ **风险提示**：研发投入效果不及预期；市场拓展不及预期；客户集中度较高

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	615.5	847.9	1,256.1	1,928.3	2,699.3
同比增长(%)	36.1%	37.8%	48.1%	53.5%	40.0%
营业利润(百万元)	106.2	88.6	195.2	321.0	438.7
同比增长(%)	7.3%	-16.6%	120.2%	64.5%	36.7%
净利润(百万元)	116.6	120.3	214.8	338.3	448.9
同比增长(%)	3.8%	3.1%	78.6%	57.5%	32.7%
每股收益(元)	0.29	0.30	0.53	0.84	1.11
PE	139.6	135.3	75.8	48.1	36.3
PB	16.8	14.8	10.6	8.7	7.0

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

计算机 | 行业应用软件 III

投资评级

买入-A(首次)

6 个月目标价

48.6 元

股价(2017-03-21)

40.40 元

交易数据

总市值(百万元)

16,278.71

流通市值(百万元)

8,655.08

总股本(百万股)

402.94

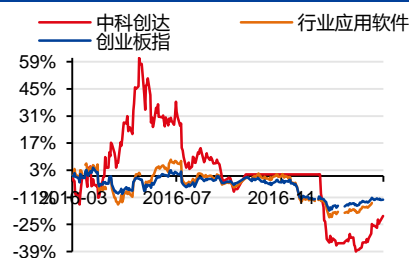
流通股本(百万股)

214.23

12 个月价格区间

31.04/335.80 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	25.82	-19.87	-9.99
绝对收益	28.93	-21.31	-20.27

分析师

谭志勇

SAC 执业证书编号：S0910515050002

tanzhiyong@huajinsc.cn

021-20655640

报告联系人

朱琨

zhukun@huajinsc.cn

021-20655647

报告联系人

李东祥

lidongxiang@huajinsc.cn

021-20655794

相关报告

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E	(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	615.5	847.9	1,256.1	1,928.3	2,699.3	年增长率					
减:营业成本	298.1	454.3	603.5	923.3	1,255.4	营业收入增长率	36.1%	37.8%	48.1%	53.5%	40.0%
营业税费	2.5	4.6	6.0	11.0	16.5	营业利润增长率	7.3%	-16.6%	120.2%	64.5%	36.7%
销售费用	20.8	46.7	67.6	106.8	162.2	净利润增长率	3.8%	3.1%	78.6%	57.5%	32.7%
管理费用	187.9	263.9	359.1	578.5	839.5	EBITDA 增长率	2.1%	-16.9%	119.5%	61.6%	36.4%
财务费用	-3.8	-10.2	-7.7	-9.7	-9.2	EBIT 增长率	-0.1%	-23.4%	138.9%	66.1%	38.0%
资产减值损失	2.3	2.2	2.5	2.4	2.9	NOPLAT 增长率	-2.6%	-22.8%	139.5%	65.5%	37.6%
加:公允价值变动收益	-	-1.4	-30.2	5.0	6.7	投资资本增长率	107.9%	-40.7%	187.8%	48.5%	0.6%
投资和汇兑收益	-1.5	3.8	0.3	-	-	净资产增长率	186.5%	14.1%	38.5%	22.8%	24.2%
营业利润	106.2	88.6	195.2	321.0	438.7						
加:营业外净收支	21.9	42.6	39.1	49.4	54.0	盈利能力					
利润总额	128.1	131.3	234.3	370.4	492.7	毛利率	51.6%	46.4%	52.0%	52.1%	53.5%
减:所得税	11.7	11.2	19.5	32.1	43.7	营业利润率	17.3%	10.5%	15.5%	16.6%	16.3%
净利润	116.6	120.3	214.8	338.3	448.9	净利润率	18.9%	14.2%	17.1%	17.5%	16.6%
						EBITDA/营业收入	17.9%	10.8%	16.0%	16.8%	16.4%
						EBIT/营业收入	16.6%	9.3%	14.9%	16.1%	15.9%
						偿债能力					
						资产负债率	18.6%	41.7%	10.2%	16.2%	15.8%
						负债权益比	22.8%	71.6%	11.4%	19.4%	18.8%
						流动比率	5.12	1.96	8.69	5.58	5.88
						速动比率	5.09	1.94	8.65	5.49	5.83
						利息保障倍数	-26.59	-7.71	-24.35	-32.26	-46.81
						营运能力					
						固定资产周转天数	23	24	20	12	8
						流动营业资本周转天数	78	28	34	76	72
						流动资产周转天数	393	532	418	313	295
						应收帐款周转天数	107	124	108	115	116
						存货周转天数	3	5	3	4	4
						总资产周转天数	473	659	519	371	336
						投资资本周转天数	124	97	94	113	97
						费用率					
						销售费用率	3.4%	5.5%	5.4%	5.5%	6.0%
						管理费用率	30.5%	31.1%	28.6%	30.0%	31.1%
						财务费用率	-0.6%	-1.2%	-0.6%	-0.5%	-0.3%
						三费/营业收入	33.3%	35.4%	33.4%	35.0%	36.8%
						投资回报率					
						ROE	12.0%	10.9%	14.0%	18.0%	19.2%
						ROA	9.7%	6.3%	12.5%	15.0%	16.1%
						ROIC	67.5%	25.0%	101.2%	58.2%	53.9%
						分红指标					
						DPS(元)	0.12	-	-	-	-
						分红比率	42.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
						股息收益率	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
资产负债表						业绩和估值指标					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E		2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	738.9	1,126.7	964.2	1,062.2	1,504.3	EPS(元)	0.29	0.30	0.53	0.84	1.11
交易性金融资产	-	-	-	-	-	BVPS(元)	2.41	2.74	3.80	4.67	5.81
应收帐款	242.6	343.8	409.9	822.1	914.8	PE(X)	139.6	135.3	75.8	48.1	36.3
应收票据	-	3.5	0.9	2.7	4.0	PB(X)	16.8	14.8	10.6	8.7	7.0
预付帐款	6.6	8.6	14.9	19.8	26.3	P/FCF	250.8	35.2	-36.0	160.6	36.6
存货	5.9	16.7	6.7	31.7	22.8	P/S	26.4	19.2	13.0	8.4	6.0
其他流动资产	2.8	10.5	8.8	7.4	8.9	EV/EBITDA	120.8	219.9	75.8	46.6	33.1
可供出售金融资产	25.3	93.1	41.2	53.2	62.5	CAGR(%)	42.7%	55.2%	24.1%	42.7%	55.2%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	PEG	3.3	2.5	3.1	1.1	0.7
长期股权投资	82.3	104.6	104.6	104.6	104.6	ROIC/WACC	6.4	2.4	9.6	5.5	5.1
投资性房地产	-	-	-	-	-						
固定资产	41.9	73.4	66.5	59.7	52.8						
在建工程	-	-	-	-	-						
无形资产	3.2	30.5	23.7	17.0	10.3						
其他非流动资产	46.6	95.0	73.5	76.2	77.9						
资产总额	1,196.3	1,906.5	1,714.9	2,256.7	2,789.2						
短期债务	110.7	349.0	-	-	-						
应付帐款	21.1	292.0	77.4	243.4	303.4						
应付票据	-	-	-	-	-						
其他流动负债	63.0	128.6	84.3	105.2	118.5						
长期借款	12.3	-	-	-	-						
其他非流动负债	15.0	25.6	13.5	18.0	19.1						
负债总额	222.0	795.2	175.3	366.7	441.0						
少数股东权益	4.4	8.3	8.3	8.3	8.3						
股本	100.0	403.1	403.1	403.1	403.1						
留存收益	872.3	965.4	1,128.2	1,478.6	1,936.8						
股东权益	974.3	1,111.3	1,539.6	1,890.0	2,348.2						
现金流量表											
	2015	2016	2017E	2018E	2019E						
净利润	116.4	120.1	214.8	338.3	448.9						
加:折旧和摊销	10.0	16.3	13.6	13.6	13.6						
资产减值准备	2.3	2.2	-	-	-						
公允价值变动损失	-	1.4	-30.2	5.0	6.7						
财务费用	1.2	7.7	-7.7	-9.7	-9.2						
投资损失	1.5	-3.8	-0.3	-	-						
少数股东损益	-0.2	-0.2	-	-	-						
营运资金的变动	-78.7	-105.0	-280.0	-258.5	-26.5						
经营活动产生现金流量	31.6	74.0	-89.8	88.8	433.5						
投资活动产生现金流量	-111.7	-131.4	55.7	-12.7	-10.0						
融资活动产生现金流量	561.5	448.6	-128.3	22.0	18.5						

资料来源: 贝格数据, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn