



2019年10月24日

中科创达(300496):业绩增速超预期,AIoT业务高速发展

计算机

当前股价: 40.93元 推荐(首次)

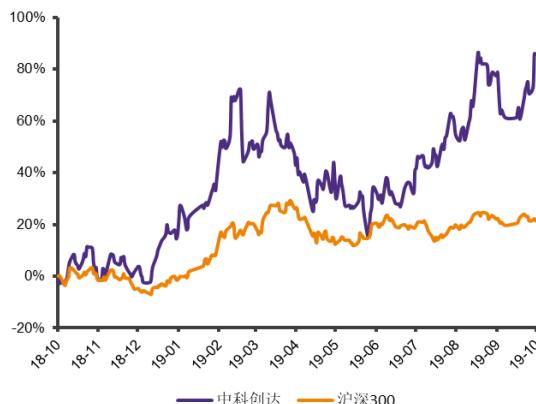
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,465	1,897	2,477	3,239
(+/-)	26.0%	29.5%	30.6%	30.8%
营业利润	169	239	320	417
(+/-)	114.9%	40.9%	34.2%	30.2%
归属母公司	164	233	313	409
净利润				
(+/-)	110.5%	41.6%	34.6%	30.5%
EPS (元)	0.41	0.58	0.78	1.01
市盈率	100.4	70.9	52.7	40.3

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	40286 / 28269
流通市值 (亿元)	115.7
每股净资产 (元)	4.23
资产负债率 (%)	37.16

股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 徐鹏
执业证书编号: S1050516020001
联系人: 杨刚
电话: 021-54967705
邮箱: yanggang@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路750号
邮编: 200030
电话: (86 21) 64339000
网址: <http://www.cfsc.com.cn>

事件: 中科创达公布2019年三季度报告,前三季度实现营收12.74亿元,同比增长41.68%,归母净利润1.55亿元,同比增长50.73%,扣非归母净利润1.29亿元,53.70%。2019年Q3单季度,公司实现营收5.39亿元,同比增长67.84%,归母净利润0.67亿元,同比增长59.86%,扣非归母净利润0.58亿元,同比增长100.46%。

- **Q3 业绩增长超预期。**公司2019Q3单季度营收增速为67.84%,远超前几年同期增速(2016Q3-2018Q3单季度营收增速分别为46.38%、14.87%、38.13%)。公司Q3单季度营收增长超预期,主要系公司不断构建核心技术壁垒,不断拓展产品领域,使得智能硬件、智能汽车业务高速增长,智能系统软件业务在5G等新技术的带动下持续突破所致。

- **期间费用控制良好,毛利率略有下降。**1) 在期间费用率方面,公司加大费用管控,前三季度销售费用率下降1.21pct至5.18%,管理费用率下降5.96pct至21.98%。2) 毛利率方面,公司前三季度毛利率为38.42%,较去年同期下降2.37pct,主要系公司IoT业务处于快速发展期,公司销售策略要向渠道和品牌建设让利,故导致毛利率短期内有所下降。

- **发力AIoT业务,助力5G商用。**公司子公司创通联达于今年10月推出5G模组——Thundercomm TurboX™ T55,以及5G应用、5G边缘侧开发套件和解决方案矩阵,加速推动全球5G的大规模商用。同时创通联达还推出搭载TurboX T55的边缘侧AIoT开发套件——5G版TurboX AI Kit,支持开发者和制造商专注于打造下一代AIoT产品。创通联达依托高通全球领先的芯片技术,以及中科创达强大的操作系统技术和全球服务能力,为客户提供最具前沿的AIoT技术、5G和Turnkey端到端解决方案,助力万物智联时代的到来。公司在AIoT领域持续发力,智能物联网业务有望保持快速发展。

- **盈利预测:**我们预计公司2019-2021年归母净利润分别为2.33、3.13和4.09亿元,对应EPS分别至0.58、0.78和1.01元,现价对应2019-2021年PE分别为70.9、52.7和40.3倍。考虑到公司是全球领先的智能操作系统产品和技术提供商,其核心技术全面覆盖智能操作系统技术领域,是国内外少有的能

够提供从硬件、软件、应用到云端的全面技术覆盖的操作系统技术公司。公司核心业务超预期，在 5G 产业带动下，AIoT 与智能网联汽车业务有望维持高速增长，首次给予公司“推荐”评级。

- **风险提示：**下游需求不及预期；5G 落地不及预期；市场竞争加剧的风险。

图表 1：公司盈利预测（百万元）

资产负债表				利润表					
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产：					营业收入	1,465	1,897	2,477	3,239
货币资金	894	1,134	1,389	1,695	营业成本	854	1,106	1,447	1,885
应收账款	509	580	688	855	营业税金及附加	4	4	4	4
存货	15	15	16	16	销售费用	96	120	144	188
其他流动资产	38	38	38	38	管理费用	187	205	260	330
流动资产合计	1,457	1,767	2,131	2,604	财务费用	-3	8	9	11
非流动资产：					费用合计	279	333	413	529
可供出售金融资产	204	204	204	204	资产减值损失	4	4	4	4
固定资产+在建工程	73	95	112	125	公允价值变动	-2	0	0	0
无形资产+商誉	681	681	681	681	投资收益	3	3	3	3
其他非流动资产	189	189	189	189	营业利润	169	239	320	417
非流动资产合计	1,147	1,168	1,185	1,199	加：营业外收入	0	0	0	0
资产总计	2,604	2,935	3,317	3,803	减：营业外支出	1	1	1	1
流动负债：					利润总额	169	239	320	417
短期借款	374	449	538	646	所得税费用	2	3	5	6
应付账款、票据	77	148	201	277	净利润	167	235	316	411
其他流动负债	344	344	344	344	少数股东损益	3	3	3	3
流动负债合计	795	940	1,083	1,268	归母净利润	164	233	313	409
非流动负债：									
长期借款	164	197	236	283	主要财务指标				
其他非流动负债	94	94	94	94					
非流动负债合计	257	290	329	377	2018A 2019E 2020E 2021E				
负债合计	1,052	1,230	1,413	1,644	成长性				
所有者权益					营业收入增长率	26.0%	29.5%	30.6%	30.8%
股本	403	403	403	403	营业利润增长率	114.9%	40.9%	34.2%	30.2%
资本公积金	651	651	651	651	归母净利润增长率	110.5%	41.6%	34.6%	30.5%
未分配利润	472	601	769	983	总资产增长率	-2.0%	12.7%	13.0%	14.7%
少数股东权益	58	58	58	58	盈利能力				
所有者权益合计	1,552	1,705	1,904	2,159	毛利率	41.7%	41.7%	41.6%	41.8%
负债和所有者权益	2,604	2,935	3,317	3,803	营业利润率	11.6%	12.6%	12.9%	12.9%
现金流量表					三项费用/营收	19.1%	17.5%	16.7%	16.3%
(百万元)					EBIT/销售收入	11.3%	13.4%	13.7%	13.6%
净利润	167	235	316	411	净利润率	11.4%	12.4%	12.7%	12.7%
折旧与摊销	75	17	21	25	ROE	10.8%	13.8%	16.6%	19.0%
财务费用	6	8	9	11	营运能力				
存货的减少	-7	0	-1	0	总资产周转率	56.3%	64.6%	74.7%	85.2%
营运资本变化	9	0	-55	-90	资产负债率	40.4%	41.9%	42.6%	43.2%
其他非现金部分	4	0	0	0	资产结构				
经营活动现金净流量	253	260	290	357	经营净现金流/净利润	1.52	1.11	0.92	0.87
投资活动现金净流量	-244	-38	-38	-38	现金流质量				
筹资活动现金净流量	-125	17	3	-13	每股收益	0.41	0.58	0.78	1.01
现金流量净额	-101	239	255	306	每股净资产	3.85	4.23	4.73	5.36

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师简介

徐鹏：工学硕士，2013年6月加盟华鑫证券。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>