

定增预案出台，5G 布局领先优势将继续保持，未来业绩稳定可期

买入（维持）

2020 年 02 月 23 日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	1,465	1,868	2,403	3,099
同比（%）	26.0%	27.6%	28.6%	29.0%
归母净利润（百万元）	164	232	310	424
同比（%）	110.5%	41.5%	33.3%	36.9%
每股收益（元/股）	0.41	0.58	0.77	1.05
P/E（倍）	180.55	127.63	95.77	69.96

投资要点

- **事件：**2月24日中科创达发布定增预案公告：拟定增不超过17.01亿元，39%（约6.59亿元）用于智能网联汽车操作系统、22%（3.68亿元）智能驾驶辅助系统、13%（2.19亿元）用于5G智能终端认证平台、5%（0.82亿元）用于多模态融合技术，22%（3.73亿元）中科创达南京雨花研究院建设项目。
- **加码车联网项目研发，推动物联网业务稳步增长：**本次募集资金50%以上用于车联网项目研发，在操作系统方面，助力打造车云结合、开放、统一、安全等特点的新一代智能网联汽车操作系统；在智能驾驶辅助系统方面，打造全连接的智能驾驶辅助系统SmartDrive。我们认为本次定增方案的出台，表明物联网业务将是公司发展的重要方向，未来业绩贡献有望逐步加大，截止2019年上半年，网联汽车业务实现营业收入1.76亿元，较上年同期增长74.47%。
- **布局5G终端，迎接5G换机潮机遇：**2019年以来全球运营商开始部署商用5G网络，芯片厂商发布的5G芯片，5G终端产品不断成熟，截止19年年末5G终端出货量超预期，销量约1.3亿部，据IHS预计，2020年手机出货量将达到2.53亿部。中科创达通过建立5G智能终端认证平台，提供面向5G智能终端全生命周期提供开发、测试、认证一站式解决方案；我们认为5G换机潮，手机终端厂商将持续利好，中科创达业绩也有望保持稳健增长。
- **5G战略布局领先，三大业务助推业绩稳步向上：**中科创达携手上游芯片巨头，协同下游各类软件与服务，建立贯穿产业链的垂直整合生态。我们认为，中科创达作为5G核心受益标的，战略布局符合国家战略，同时兼具技术及生态优势，未来业务将继续保持稳健增长。
- **盈利预测与投资评级：**我们持续看好中科创达业务发展，预计2019-2021年营收分别为18.68亿元、24.03亿元、30.99亿元。EPS分别为0.58元、0.77元和1.05元，对应的PE估值分别为128/96/70X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**智能手机市场需求不及预期；物联网发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	73.70
一年最低/最高价	25.65/73.70
市净率(倍)	17.41
流通A股市值(百万元)	20871.24

基础数据

每股净资产(元)	4.23
资产负债率(%)	37.16
总股本(百万股)	402.52
流通A股(百万股)	283.19

相关研究

- 1、《中科创达（300496）：业绩预告高增长，乘风5G，业绩高质量发展稳定可期》2020-01-08
- 2、《中科创达（300496）：高业绩考核目标彰显业绩信心，三大业务协同推进未来业绩高增长、高质量发展》2020-01-01
- 3、《中科创达（300496）：中科创达：三季度业绩超预期，“技术+生态”战略持续推进，业绩稳定可期》2019-10-22

中科创达三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	利润表(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	1,457	1,999	2,008	2,741	营业收入	1,465	1,868	2,403	3,099
现金	894	1,221	1,081	1,487	减:营业成本	854	1,119	1,441	1,859
应收账款	489	652	816	1,078	营业税金及附加	4	7	9	12
存货	15	16	24	27	营业费用	96	91	125	160
其他流动资产	58	110	88	149	管理费用	187	411	505	620
非流动资产	1,147	1,148	1,150	1,166	财务费用	-3	20	23	27
长期股权投资	45	43	43	44	资产减值损失	4	0	0	0
固定资产	73	92	114	143	加:投资净收益	3	3	4	5
在建工程	0	4	6	7	其他收益	-2	6	6	6
无形资产	304	293	280	264	营业利润	169	230	310	432
其他非流动资产	725	717	707	708	加:营业外净收支	-0	16	15	8
资产总计	2,604	3,147	3,159	3,907	利润总额	169	246	325	440
流动负债	795	1,176	984	1,383	减:所得税费用	2	14	16	18
短期借款	374	374	374	374	少数股东损益	3	-1	-1	-2
应付账款	77	146	141	229	归属母公司净利润	164	232	310	424
其他流动负债	344	656	469	781	EBIT	176	242	317	427
非流动负债	257	225	192	161	EBITDA	251	337	433	555
长期借款	164	131	99	68					
其他非流动负债	94	94	94	94					
负债合计	1,052	1,400	1,176	1,544	重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
少数股东权益	58	57	56	54	每股收益(元)	0.41	0.58	0.77	1.05
					每股净资产(元)	3.71	4.20	4.79	5.73
归属母公司股东权益	1,494	1,690	1,927	2,308	发行在外股份(百万股)	403	403	403	403
负债和股东权益	2,604	3,147	3,159	3,907	ROIC(%)	8.3%	10.0%	12.1%	14.5%
					ROE(%)	10.8%	13.3%	15.6%	17.9%
					毛利率(%)	41.7%	40.1%	40.0%	40.0%
					销售净利率(%)	11.2%	12.4%	12.9%	13.7%
					资产负债率(%)	40.4%	44.5%	37.2%	39.5%
					收入增长率(%)	26.0%	27.6%	28.6%	29.0%
					净利润增长率(%)	110.5%	41.5%	33.3%	36.9%
					P/E	180.55	127.63	95.77	69.96
					P/B	19.87	17.56	15.40	12.85
					EV/EBITDA	117.52	86.43	67.56	51.88
现金流量表(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E					
经营活动现金流	253	473	96	640					
投资活动现金流	-244	-88	-108	-133					
筹资活动现金流	-125	-59	-129	-100					
现金净增加额	-101	326	-140	406					
折旧和摊销	75	95	116	128					
资本开支	38	3	2	14					
营运资本变动	2	136	-342	72					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>