

2020年08月14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

股权激励彰显高增长信心, 持续看好整体业务稳步向上

买入 (维持)

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	1,827	2,293	2,931	3,795
同比 (%)	24.7%	25.5%	27.8%	29.5%
归母净利润 (百万元)	238	355	514	714
同比 (%)	44.6%	49.4%	44.9%	38.8%
每股收益 (元/股)	0.56	0.84	1.22	1.69
P/E (倍)	157.27	105.27	72.66	52.37

投资要点

- **事件:** 8月14日, 中科创达公布2020年股权激励计划(草案), 本激励计划拟授予的限制性股票总量不超过365.95万股, 公司股本总额42316.7207万股的0.86%, 授予价格为48.06元/股, 本激励计划草案公告后, 共有股权激励限制性股票782.44万股, 占目前总股本42316.7207万股的1.85%。
- **调动骨干积极性, 彰显未来成长信心:** 本次激励对象为公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术骨干人, 共计214人。其中中层管理人员及核心技术骨干占股权激励总数的86.34%。本次股票期权各年度业绩考核目标以2019年净利润为基数, 2020-2023年增长率不低于70%、80%、90%、100%, 即2020-2023年净利润不低于4.03、4.27、4.50、4.74亿元。此次2020年的股权激励, 一方面, 充分调动公司骨干的积极性, 有效地将股东利益、公司利益和核心团队个人利益结合在一起, 使各方共同关注公司的长远发展。另一方面, 彰显了公司未来业绩高增长的信心和决心。
- **三大业务共同发力, 助力业绩稳步向上:** 中科创达2020H1, 受益于公司软件产品的规模化效应, 智能软件业务实现收入5.59亿元(YOY+22.89%)成为业绩增长的有力抓手, 智能网联汽车业务高歌猛进, 实现收入2.90亿元(YOY+64.83%), 物联网业务实现收入1.97亿元(YOY+91.56%)成为业绩新增长点。随着5G商用加速下游应用场景爆发将持续带动公司业绩持续高速增长。
- **受益5G东风, 业绩成长空间巨大:** 公司受益于5G东风, 在新技术更迭及政策助力下, 三大业务业绩成长空间巨大。公司作为智能操作系统平台的领军者, 智能软件业务受益于5G智能手机换机潮, 将迎接新一轮的发展机遇。智能网联业务上乘政策之风, 利用先发优势, 通过“软件”打破传统行业边界, 使公司始终领跑产业发展前列, 产品和服务渗透率持续提升。随着智能物联网进入发展快车道, 物联网业务基于端、边、云协作技术优势, SoM产品出货将直接受益下游应用场景的爆发。我们认为, 中科创达随着公司业务不断拓展, 新技术的不断应用, 新产品的不断推出, 未来业绩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2020-2022年营收分别为22.93亿元、29.31亿元、37.95亿元。EPS分别为0.84元、1.22元和1.69元, 对应的PE估值分别为105/73/52X, 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)	88.32
一年最低/最高价	31.22/112.60
市净率(倍)	18.20
流通A股市值(百万元)	25566.25

基础数据

每股净资产(元)	5.10
资产负债率(%)	40.08
总股本(百万股)	423.17
流通A股(百万股)	289.47

相关研究

- 1、《中科创达 (300496): H1 业绩大超预期, 三驾马车并驾齐驱, 助推业绩高歌猛进》2020-08-11
- 2、《中科创达 (300496): 业绩持续超预期, 卡位智能汽车核心赛道、更广空间可期》2020-07-10
- 3、《中科创达 (300496): Q1 业绩略超预期, 前瞻布局5G, 持续看好未来业绩稳健增长》2020-04-13

中科创达三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1,531	1,835	2,385	3,083	营业收入	1,827	2,293	2,931	3,795
现金	748	956	1,151	1,591	减:营业成本	1,048	1,318	1,679	2,158
应收账款	658	782	1,058	1,325	营业税金及附加	5	9	11	15
存货	35	28	52	51	营业费用	87	119	150	205
其他流动资产	90	69	124	116	管理费用	210	450	528	645
非流动资产	1,299	1,302	1,307	1,321	财务费用	20	29	31	33
长期股权投资	40	39	38	36	资产减值损失	-1	10	11	11
固定资产	85	101	123	149	加:投资净收益	3	5	3	3
在建工程	2	1	1	1	其他收益	-0	6	6	6
无形资产	340	336	331	321	营业利润	246	370	530	738
其他非流动资产	833	824	814	814	加:营业外净收支	-1	-0	-0	-0
资产总计	2,830	3,137	3,692	4,404	利润总额	246	370	530	738
流动负债	793	799	882	920	减:所得税费用	9	16	18	23
短期借款	402	402	402	402	少数股东损益	-1	-1	-2	1
应付账款	80	117	134	189	归属母公司净利润	238	355	514	714
其他流动负债	311	280	345	329	EBIT	248	369	523	721
非流动负债	67	67	66	67	EBITDA	341	468	644	855
长期借款	4	3	3	4					
其他非流动负债	63	63	63	63	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	860	866	948	987	每股收益(元)	0.56	0.84	1.22	1.69
少数股东权益	53	52	50	51	每股净资产(元)	4.53	5.24	6.37	7.95
					发行在外股份(百万股)	403	423	423	423
归属母公司股东权益	1,916	2,219	2,694	3,366	ROIC(%)	10.2%	13.3%	16.2%	18.4%
负债和股东权益	2,830	3,137	3,692	4,404	ROE(%)	12.0%	15.6%	18.7%	20.9%
					毛利率(%)	42.6%	42.5%	42.7%	43.1%
现金流量表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	销售净利率(%)	13.0%	15.5%	17.6%	18.8%
经营活动现金流	142	383	382	652	资产负债率(%)	30.4%	27.6%	25.7%	22.4%
投资活动现金流	-74	-92	-117	-138	收入增长率(%)	24.7%	25.5%	27.8%	29.5%
筹资活动现金流	-36	-84	-70	-73	净利润增长率(%)	44.6%	49.4%	44.9%	38.8%
现金净增加额	27	207	195	441	P/E	157.27	105.27	72.66	52.37
折旧和摊销	93	99	121	134	P/B	19.51	16.85	13.87	11.10
资本开支	88	4	7	16	EV/EBITDA	108.85	78.80	57.03	42.42
营运资本变动	-210	-89	-273	-220					

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>

