

2020年08月14日

公司研究

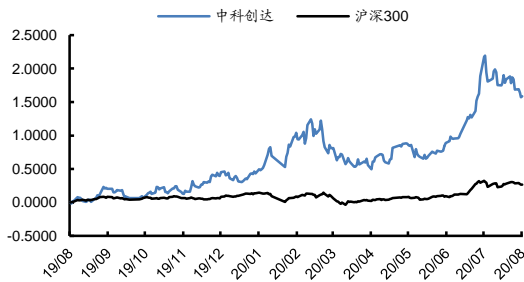
评级：买入（首次覆盖）

研究所

证券分析师：石金漫 S0350520050001  
shijm01@ghzq.com.cn

## 车联网新产品新客户不断推进，业绩持续高速增长 ——中科创达（300496）半年报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
中科创达	-10.4	37.8	161.1
沪深 300	-4.5	16.8	26.5

市场数据 2020-08-13

当前价格（元）	88.32
52 周价格区间（元）	32.11 - 112.60
总市值（百万）	37374.13
流通市值（百万）	25566.25
总股本（万股）	42316.72
流通股（万股）	28947.29
日均成交额（百万）	754.45
近一月换手（%）	102.08

相关报告

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

### 投资要点：

#### ■ 事件：

8月10日，公司发布2020年半年报，上半年公司实现营业收入10.50亿元，同比+42.8%；归母净利润为1.74亿元，同比+97.8%。

#### ■ 投资要点：

■车联网和智能物联网带动公司上半年业绩超预期。2020H1智能网联汽车业务实现营业收入2.90亿元，同比+64.8%，其中软件开发、技术服务收入2.50亿元，软件许可收入0.39亿元。车联网业务收入占比从2019年的26.33%近一步提升至2020上半年的27.6%。在新客户拓展方面，公司的UI软件Kanzi已在保时捷、奥迪、理想、凯迪拉克等上应用。在深化现有客户合作方面，公司的网联信息娱乐终端已应用于传祺GS4、GS8及广汽新能源Aion S等多个热销车型，并在2020年3月与广汽研究院宣布成立联合创新中心，共同研发智能网联汽车平台，将进一步推动公司产品在广汽乘用车的覆盖广度。此外，公司与上汽、一汽、PSA、宝马、奔驰、大众、通用、丰田等合作也在不断深入和加强。

未来随着公司智能车联网新产品的不断推出、与下游客户深化的合作，公司车联网业务将持续快速增长。从需求端看，软件定义汽车大势所趋，主机厂自研成本高、时间长，软件外包将是趋势，公司技术优势明显，客户已覆盖100多家主流上下游企业，将受益显著。从产品端看，随座舱内功能单元如液晶仪表、DMS、360°环视系统等的增多，前端平台开发产品的单车价值量不断增加，同时，智能化从高端向中端车型的渗透将增加平台开发产品的覆盖车型；后端的IP许可费会随着应用的丰富而增加，从而提升单车价值，预计将达到1000-2500元。

■机器人领域快速增长带动物联网2020H1实现营收1.97亿元，同比+91.6%。公司上半年已为某扫地机器人公司批量供货，增添新亮点。此外，公司物联网产品已运用在多个行业，后续增长可期。1)在南京、西安、杭州的智慧城市项目中已成功运用端、边、云一体的行业级物联网解决方案，2)公司与JVC、优必选、全球知名的VR互联网厂商以及国内著名终端厂商等客户建立了合作关系，在相机、可穿戴设备、VR/AR、资产定位器、远程视频会议系统等领域提供解决

方案。未来，随着 5G 基础设施的完善，AR/VR、智能穿戴等的应用场景增多，公司产品将迎来新需求。

- **智能软件业务上半年实现营业收入 5.59 亿元，同比+22.9%，其中：**1) 来自于芯片厂商的收入为 2.1 亿元，同比+19.9%。公司通过基于芯片的底层操作系统开发与大芯片厂商合作，客户包括高通、华为、ARM、Intel、三星、瑞萨、TI 等；2) 来自终端厂商的收入为 3.1 亿元，同比+20.6%。增长驱动力来自 5G 基础设施的逐步完善，各种智能终端客户如华为、OPPO、VIVO、小米、三星等的换新需求逐步释放，未来预计将延续增长趋势。
- **非公开发行募集资金 17 亿元，加大在智能汽车、5G 终端和物联网方面的研发投入。**公司今年已完成非公开发行新增 2065 万股，并于 8 月 12 日上市，发行价为 82.36 元/股，相当于申购报价日 2020 年 7 月 13 日（T 日）前二十个交易日均价的 110.50%，相当于发行底价 57.94 元/股的 142.15%，高增发价格彰显市场对公司成长性的高度认可。募集资金将用于智能网联汽车操作系统研发项目（6.59 亿）、智能驾驶辅助系统研发项目（3.68 亿）、5G 智能终端认证平台研发项目（2.19 亿）、多模态融合技术研发项目（0.82 亿）、中科创达南京雨花研究院建设项目（3.73 亿）等项目，将巩固并提升公司在智能汽车、5G 终端和物联网方面的竞争力和盈利能力。
- **盈利预测和投资评级：**首次覆盖给予公司“买入”评级。预计公司 2020~2022 年营业收入分别为 24.66 亿元、32.31 亿元、41.35 亿元，同比增速分别为 35%、31%、28%；归母净利润分别为 3.42 亿元、5.03 亿元、6.64 亿元，同比增速分别为 44%、47%、32%，对应 EPS 分别为 0.81 元、1.19 元、1.57 元。
- **风险提示：**汽车智能化网联化发展不及预期；物联网终端市场发展不及预期。

预测指标	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入（百万元）	1827	2466	3231	4135
增长率(%)	25%	35%	31%	28%
归母净利润（百万元）	238	342	503	664
增长率(%)	45%	44%	47%	32%
摊薄每股收益（元）	0.59	0.81	1.19	1.57
ROE(%)	12.07%	8.75%	11.74%	13.89%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：中科创达盈利预测表

证券代码:	300496.SZ				股价:	88.32	投资评级:	买入	日期:	2020-08-13
财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	每股指标与估值	2019	2020E	2021E	2022E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>					
ROE	12%	9%	12%	14%	EPS	0.59	0.81	1.19	1.57	
毛利率	43%	47%	50%	51%	BVPS	4.76	9.11	10.00	11.18	
期间费率	33%	35%	35%	36%	<b>估值</b>					
销售净利率	13%	14%	16%	16%	P/E	148.62	108.58	73.75	55.88	
<b>成长能力</b>					P/B	18.43	9.63	8.77	7.85	
收入增长率	25%	35%	31%	28%	P/S	19.33	15.05	11.49	8.98	
利润增长率	45%	44%	47%	32%						
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	
总资产周转率	0.65	0.51	0.62	0.72	营业收入	1827	2466	3231	4135	
应收账款周转率	2.62	2.62	2.62	2.62	营业成本	1048	1302	1627	2034	
存货周转率	30.30	30.30	30.30	30.30	营业税金及附加	5	7	9	11	
<b>偿债能力</b>					销售费用	87	131	171	227	
资产负债率	30%	19%	18%	17%	管理费用	491	688	918	1191	
流动比	1.93	4.12	4.32	4.60	财务费用	20	(15)	(15)	(17)	
速动比	1.89	4.06	4.25	4.53	其他费用/(-收入)	4	0	0	0	
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	营业利润	246	354	522	689	
现金及现金等价物	748	2350	2368	2458	营业外净收支	(1)	0	0	0	
应收款项	697	941	1233	1578	利润总额	246	354	522	689	
存货净额	35	43	54	67	所得税费用	9	12	18	24	
其他流动资产	50	67	87	111	净利润	237	342	503	664	
<b>流动资产合计</b>	<b>1531</b>	<b>3400</b>	<b>3739</b>	<b>4212</b>	少数股东损益	(1)	0	0	0	
固定资产	85	89	142	243	归属于母公司净利润	238	342	503	664	
在建工程	2	101	151	151	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	
无形资产及其他	257	257	231	206	经营活动现金流	142	135	251	362	
长期股权投资	40	40	40	40	净利润	237	342	503	664	
<b>资产总计</b>	<b>2830</b>	<b>4802</b>	<b>5220</b>	<b>5767</b>	少数股东权益	(1)	0	0	0	
短期借款	402	402	402	402	折旧摊销	81	30	30	30	
应付款项	80	100	125	157	公允价值变动	(0)	0	0	0	
预收帐款	36	49	64	82	营运资金变动	(175)	(302)	(363)	(432)	
其他流动负债	274	274	274	274	投资活动现金流	(74)	(103)	(104)	(101)	
<b>流动负债合计</b>	<b>793</b>	<b>826</b>	<b>866</b>	<b>916</b>	资本支出	(13)	(103)	(104)	(101)	
长期借款及应付债券	4	4	4	4	长期投资	4	0	0	0	
其他长期负债	63	63	63	63	其他	(65)	0	0	0	
<b>长期负债合计</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	筹资活动现金流	1534	1598	(126)	(166)	
<b>负债合计</b>	<b>860</b>	<b>893</b>	<b>933</b>	<b>983</b>	债务融资	(132)	0	0	0	
股本	403	423	423	423	权益融资	0	1683	0	0	
股东权益	1969	3909	4286	4785	其它	1665	(85)	(126)	(166)	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2830</b>	<b>4802</b>	<b>5220</b>	<b>5767</b>	现金净增加额	1602	1629	22	95	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

### 【汽车组介绍】

石金漫，香港理工大学理学硕士、工学学士。5年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016~2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2020年5月加入国海证券研究所，目前主要负责汽车行业小组研究。

### 【分析师承诺】

石金漫，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 【国海证券投资评级标准】

#### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

#### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；  
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；  
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

### 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

### 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。