

## 中科创达 (300496)

公司研究/点评报告

# 核心业务高景气延续，全年扣非业绩有望翻倍

—中科创达 (300496) 2020 年度业绩预告点评

点评报告/计算机

2021 年 01 月 18 日

### 一、事件概述

公司 2021 年 1 月 17 日发布 2020 年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润 42,774.87 万元-45,151.25 万元，比上年同期增长 80% - 90%。

### 二、分析与判断

#### ► 四季度收入、利润高增速延续，全年扣非业绩有望翻倍增长

2020 年公司营业收入较上年同期增长超过 40%，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长超过 100%，全年实现业绩高速增长。

利润端，按业绩预告中位数计算，公司第四季度归母净利润达到 1.48 亿元，同比增速 80.04%，保持了较高景气度。收入端，按照公司业绩预告披露口径，2020 年营收增速超过 40%，保守估计，假设公司全年营收同比增长 40%，则第四季度单季度收入增速也将达到 40% 左右，高景气度延续；同时按照上述假设，公司年度净利率有望超过 16%，较 2019 年提升约 3 个百分点

#### ► 三项业务有望持续发力，公司稳步成长可期

手机业务方面，公司的芯片和操作系统开发业务技术积淀深厚，客户包括高通、华为等。参考 4G 换机潮期间公司手机业务表现，以及未来更多款式 5G 手机面世，公司手机业务景气度有望延续；智能汽车业务方面，目前智能驾驶舱处于加速普及的阶段，公司与广汽、上汽、一汽、理想、大众、GM、丰田等头部车厂合作的深度和广度不断提升，并不断拓展海外客户，未来几年仍处于高成长期；物联网方面，5G 加速普及以及居家办公等影响下，物联网设备景气度较高，带动公司物联网业务持续成长。

### 三、投资建议

公司在智能驾驶舱领域市场地位较高，智能驾驶业务有望保持高成长，同时 5G 将加速普及，公司的手机、物联网业务有望受益。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.05、1.41 和 1.84 元，对应 PE 分别为 116X、87X 和 66X。公司是智能驾驶舱领域领军企业，选取计算机行业智能驾驶细分领军企业四维图新、德赛西威作为可比企业，相关公司 2021 年平均 PE (Wind 一致预期) 为 80X，考虑到公司是智能驾驶舱领域领军企业，在细分领域优势明显，具有一定估值溢价，因此维持“推荐”评级。

### 四、风险提示：

智能汽车业务项目落地节奏具有一定不确定性；物联网业务增速不及预期。

#### 盈利预测与财务指标

| 项目/年度            | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元)       | 1,827 | 2,576 | 3,400 | 4,250 |
| 增长率 (%)          | 24.7% | 41.0% | 32.0% | 25.0% |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 238   | 446   | 596   | 781   |
| 增长率 (%)          | 44.6% | 87.7% | 33.7% | 30.9% |
| 每股收益 (元)         | 0.59  | 1.05  | 1.41  | 1.84  |
| PE (现价)          | 205.5 | 115.8 | 86.6  | 66.2  |
| PB               | 25.6  | 21.7  | 17.3  | 13.7  |

资料来源：公司公告，民生证券研究院

**推荐**

维持评级

当前价格： 122.07 元

交易数据

2021-1-15

|                 |             |
|-----------------|-------------|
| 近 12 个月最高/最低(元) | 123.28/52.4 |
| 总股本 (百万股)       | 423         |
| 流通股本 (百万股)      | 290         |
| 流通股比例 (%)       | 68.56       |
| 总市值 (亿元)        | 517         |
| 流通市值 (亿元)       | 354         |

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证 S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证 S0100518120001

电话： 01085127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 中科创达 (300496) 2020 年半年报点评：智能汽车业务持续高增，传统业务受益 5G 普及
2. 中科创达 (300496) 2020 年半年度业绩预告点评：智能汽车业务高景气，半年度业绩有望翻倍

## 公司财务报表数据预测汇总

| 利润表 (百万元) | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入     | 1,827 | 2,576 | 3,400 | 4,250 |
| 营业成本      | 1,048 | 1,467 | 1,966 | 2,455 |
| 营业税金及附加   | 5     | 8     | 10    | 12    |
| 销售费用      | 87    | 94    | 121   | 148   |
| 管理费用      | 210   | 270   | 338   | 402   |
| 研发费用      | 281   | 336   | 422   | 501   |
| EBIT      | 196   | 401   | 544   | 732   |
| 财务费用      | 20    | 9     | 5     | 1     |
| 资产减值损失    | (1)   | 0     | 0     | 0     |
| 投资收益      | 3     | 3     | 3     | 3     |
| 营业利润      | 246   | 458   | 615   | 804   |
| 营业外收支     | (1)   | 0     | 0     | 0     |
| 利润总额      | 246   | 458   | 614   | 804   |
| 所得税       | 9     | 14    | 16    | 24    |
| 净利润       | 237   | 444   | 598   | 780   |
| 归属于母公司净利润 | 238   | 446   | 596   | 781   |
| EBITDA    | 290   | 480   | 613   | 791   |

  

| 资产负债表 (百万元) | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|------|-------|-------|-------|
| 货币资金        | 748  | 1219  | 1762  | 2533  |
| 应收账款及票据     | 659  | 1224  | 1373  | 1665  |
| 预付款项        | 34   | 44    | 61    | 75    |
| 存货          | 35   | 20    | 63    | 35    |
| 其他流动资产      | 17   | 17    | 17    | 17    |
| 流动资产合计      | 1531 | 2553  | 3341  | 4375  |
| 长期股权投资      | 40   | 43    | 47    | 50    |
| 固定资产        | 85   | 89    | 97    | 104   |
| 无形资产        | 257  | 205   | 158   | 126   |
| 非流动资产合计     | 1299 | 1529  | 1487  | 1439  |
| 资产合计        | 2830 | 4083  | 4828  | 5814  |
| 短期借款        | 402  | 402   | 402   | 402   |
| 应付账款及票据     | 80   | 122   | 157   | 200   |
| 其他流动负债      | 16   | 16    | 16    | 16    |
| 流动负债合计      | 793  | 1582  | 1729  | 1935  |
| 长期借款        | 4    | 4     | 4     | 4     |
| 其他长期负债      | 63   | 63    | 63    | 63    |
| 非流动负债合计     | 67   | 67    | 67    | 67    |
| 负债合计        | 860  | 1649  | 1796  | 2002  |
| 股本          | 403  | 423   | 423   | 423   |
| 少数股东权益      | 53   | 51    | 53    | 52    |
| 股东权益合计      | 1969 | 2434  | 3032  | 3812  |
| 负债和股东权益合计   | 2830 | 4083  | 4828  | 5814  |

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

| 主要财务指标          | 2019   | 2020E  | 2021E | 2022E |
|-----------------|--------|--------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>     |        |        |       |       |
| 营业收入增长率         | 24.7%  | 41.0%  | 32.0% | 25.0% |
| EBIT 增长率        | 119.6% | 104.2% | 35.5% | 34.6% |
| 净利润增长率          | 44.6%  | 87.7%  | 33.7% | 30.9% |
| <b>盈利能力</b>     |        |        |       |       |
| 毛利率             | 42.6%  | 43.1%  | 42.2% | 42.2% |
| 净利率             | 13.0%  | 17.3%  | 17.5% | 18.4% |
| 总资产收益率 ROA      | 8.4%   | 10.9%  | 12.4% | 13.4% |
| 净资产收益率 ROE      | 12.4%  | 18.7%  | 20.0% | 20.8% |
| <b>偿债能力</b>     |        |        |       |       |
| 流动比率            | 1.9    | 1.6    | 1.9   | 2.3   |
| 速动比率            | 1.9    | 1.6    | 1.9   | 2.2   |
| 现金比率            | 0.9    | 0.8    | 1.0   | 1.3   |
| 资产负债率           | 0.3    | 0.4    | 0.4   | 0.3   |
| <b>经营效率</b>     |        |        |       |       |
| 应收账款周转天数        | 113.0  | 111.5  | 103.0 | 105.0 |
| 存货周转天数          | 8.5    | 6.8    | 7.6   | 7.2   |
| 总资产周转率          | 0.7    | 0.7    | 0.8   | 0.8   |
| <b>每股指标 (元)</b> |        |        |       |       |
| 每股收益            | 0.6    | 1.1    | 1.4   | 1.8   |
| 每股净资产           | 4.8    | 5.6    | 7.0   | 8.9   |
| 每股经营现金流         | 0.3    | 1.1    | 1.4   | 1.9   |
| 每股股利            | 0.1    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| <b>估值分析</b>     |        |        |       |       |
| PE              | 205.5  | 115.8  | 86.6  | 66.2  |
| PB              | 25.6   | 21.7   | 17.3  | 13.7  |
| EV/EBITDA       | 90.0   | 62.2   | 48.6  | 38.3  |
| 股息收益率           | 0.1%   | 0.0%   | 0.0%  | 0.0%  |

  

| 现金流量表 (百万元) | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润         | 237   | 444   | 598   | 780   |
| 折旧和摊销       | 94    | 79    | 70    | 59    |
| 营运资金变动      | (210) | (49)  | (98)  | (56)  |
| 经营活动现金流     | 134   | 486   | 581   | 794   |
| 资本开支        | 88    | (7)   | 24    | 9     |
| 投资          | 20    | 0     | 0     | 0     |
| 投资活动现金流     | (74)  | 7     | (24)  | (9)   |
| 股权募资        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 债务募资        | (137) | (8)   | 0     | 0     |
| 筹资活动现金流     | (36)  | (23)  | (14)  | (14)  |
| 现金净流量       | 25    | 470   | 543   | 772   |

## 分析师简介

**强超廷**，民生研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

**郭新宇**，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

| 公司评级标准                      | 投资评级 | 说明                     |
|-----------------------------|------|------------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 推荐   | 分析师预测未来股价涨幅 15% 以上     |
|                             | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间  |
|                             | 中性   | 分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间   |
|                             | 回避   | 分析师预测未来股价跌幅 5% 以上      |
| 行业评级标准                      |      |                        |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐   | 分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上    |
|                             | 中性   | 分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间 |
|                             | 回避   | 分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上    |

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。