

2021年01月18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

三大业务市占率稳步提升，全年业绩预告大超预期

买入 (维持)

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	1,827	2,626	3,618	4,942
同比 (%)	24.7%	43.7%	37.8%	36.6%
归母净利润 (百万元)	238	440	624	876
同比 (%)	44.6%	85.2%	41.7%	40.5%
每股收益 (元/股)	0.56	1.04	1.47	2.07
P/E (倍)	257.11	138.79	97.97	69.72

投资要点

- **事件:** 1月17日，中科创达发布2020年全年业绩预告，2020年全年实现归属于上市公司股东的净利润4.28亿元-4.52亿元，较去年同比上升80%-90%。业绩持续超预期。
- **三大业务市占率稳步提升，全年业绩持续稳步向上:** 随着智能手机、智能汽车以及智能物联网业务的市占率持续稳步提升，全年营业收入较上年同期增长超过40%，归母净利润同比提升80%-90%，其中发生股权激励费用7200万元，较去年增长约6337万元，因此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%。
- **系统壁垒为基，构建全新业务生态:** 中科创达作为国内领先的智能操作系统厂商，加强与高通、华为、ARM、Intel等芯片厂商深入合作，目前已经形成基于芯片底层的全栈操作系统的技术能力，目前为华为、OPPO、VIVO、小米、三星、传音等终端厂商提供智能操作系统产品。通过“软件”打破传统行业边界，推出智能网络汽车平台产品，目前随着智能网联汽车业务产品化程度的不断提升，一体化的业务模式不断提升软件IP竞争力。基于端、边、云协作技术优势，智能物联网产品市占率也稳步提升。
- **5G加速应用落地，物联、车联业务将成为重要驱动力:** 截止20年中报，物联网 (YOY+91.56%)、车联网 (YOY+64.83%) 业务收入增速均保持60%+，收入占比 (物联网业务1.97亿元，占比19%，车联网业务2.90亿元，占比28%) 均超过15%，业绩贡献逐步提升，我们认为，当前5G网络基础设施建设加速推进，5G应用萌芽逐步显现，物联网及车联网将成为5G应用的重要方向之一，市场空间可观，因此未来物联网及车联网业务也将成为公司的重要驱动力。
- **盈利预测与投资评级:** 预计20年-22年营业收入分别为26.26/36.18/49.42亿元，归母净利润分别为4.40/6.24/8.76亿元，EPS分别为1.04/1.47/2.07元，对应的PE分别为138.79/97.97/69.72X，维持“买入”评级。
- **风险提示:** 5G产业进入不及预期；车联网产业进度不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	144.39
一年最低/最高价	50.00/144.39
市净率(倍)	15.77
流通A股市值(百万元)	41891.35

基础数据

每股净资产(元)	9.16
资产负债率(%)	21.23
总股本(百万股)	423.15
流通A股(百万股)	290.13

相关研究

- 1、《中科创达 (300496): Q3业绩持续高歌猛进，营收增长配合成本控制促进利润上升新台阶》2020-10-28
- 2、《中科创达 (300496): 物联网、车联网等产品规模化效应持续提升，前三季度业绩预告超预期》2020-09-23
- 3、《中科创达 (300496): 股权激励彰显高增长信心，持续看好整体业务稳步向上》2020-08-14

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	1,986	2,628	3,549	营业收入	1,827	2,626	3,618	4,942
现金	748	868	1,140	1,490	减:营业成本	1,048	1,571	2,181	2,961
应收账款	658	991	1,281	1,823	营业税金及附加	5	9	12	16
存货	35	40	63	77	营业费用	87	133	187	255
其他流动资产	90	87	144	159	管理费用	210	432	575	781
非流动资产	1,299	1,322	1,345	1,378	研发费用	20	21	16	17
长期股权投资	40	39	38	36	财务费用	-1	12	14	15
固定资产	85	121	160	205	资产减值损失	3	5	3	3
在建工程	2	2	2	2	加:投资净收益	-0	6	6	6
无形资产	340	336	331	321	其他收益	246	459	643	906
其他非流动资产	833	824	814	814	资产处置收益	-1	-0	-0	-0
资产总计	2,830	3,308	3,973	4,926	营业利润	246	459	642	906
流动负债	793	863	945	1,060	加:营业外净收支	9	20	21	29
短期借款	402	402	402	402	利润总额	-1	-2	-2	1
应付账款	80	155	172	272	减:所得税费用	238	440	624	876
其他流动负债	311	306	371	386	少数股东损益	248	459	637	891
非流动负债	67	69	70	72	归属母公司净利润	341	560	762	1,032
长期借款	4	5	6	9	EBIT	247.86	458.92	636.90	891.20
其他非流动负债	63	63	63	63	EBITDA	340.93	559.77	762.02	1032.37
负债合计	860	932	1,015	1,132	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
少数股东权益	53	52	49	50	每股收益(元)	0.56	1.04	1.47	2.07
归属母公司股东权益	1,916	2,325	2,909	3,744	每股净资产(元)	4.53	5.49	6.87	8.85
负债和股东权益	2,830	3,308	3,973	4,926	发行在外股份(百万股)	403	423	423	423
					ROIC(%)	10.2%	15.9%	18.4%	20.6%
					ROE(%)	12.0%	18.5%	21.0%	23.1%
					毛利率(%)	42.6%	40.2%	39.7%	40.1%
					销售净利率(%)	13.0%	16.8%	17.2%	17.7%
					资产负债率(%)	30.4%	28.2%	25.5%	23.0%
					收入增长率(%)	24.7%	43.7%	37.8%	36.6%
					净利润增长率(%)	44.6%	85.2%	41.7%	40.5%
					P/E	257.11	138.79	97.97	69.72
					P/B	31.89	26.28	21.00	16.32
					EV/EBITDA	178.44	108.46	79.32	58.21

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>