

# 中科创达 (300496): 专注计算中间件, 迎人工智能时代科技红利

## —公司动态跟踪点评

2021 年 01 月 27 日

推荐/维持

中科创达

公司报告

### 事件概述:

公司 2021 年 1 月 17 日发布 2020 年度业绩报告, 预计实现归母净利润 4.28 亿元-4.52 亿元, 同增 80%-90%。三大业务市占率齐升, 整体经营情况持续向好。预计营收同增超过 40%, 扣非后净利润同增超 100%。

**智能网联汽车业务持续高增, 行业领军地位巩固。**根据 Marketsandmarkets 预测, 智能网联汽车市场规模从 2019-2027 的年复合增长率将达到 22.3%, 前景广阔。公司在 2013 年前瞻布局, 已形成完善的集软件 IP 授权、产品售卖、开发服务于一体的业务模式, 在智能网联汽车客户较多, 行业领军稳健成长。

**5G 规模商用引爆智能手机业务增长新点。**从产业定位维度看, 软件开发系统开发商链接芯片厂商和终端厂商, 在智能系统生态中至关重要。公司的操作系统优化技术积淀深厚, 并深度绑定高通及华为等芯片巨头, 可满足 5G 时代手机厂商的差异化需求和迭代性需求。从市场趋势维度看, 5G 手机仍处于初期普及阶段, 未来 2-3 年将是高速发展期, 有望带动总出货量和渗透率双提升。

**智能物联时代的“卖铲人”, 远期成长空间巨大。**智能物联网云平台 Turbox 是基于高性能的芯片并针对特定终端设计定制化的系统方案, SOM 模块方案可面向下游多种智能物联网终端, 目前来看, AR/VR、智能穿戴设备等市场格局依然分散, 公司定位于智能网联时代的“卖铲人”角色, 软件模块产品已经赋能下游多个细分领域, 随着各大芯片厂商规模出货, 远期成长空间巨大。

**公司盈利预测及投资评级:**我们预计公司 2020-2022 年实现归母净利润分别为 4.32/5.99/7.96 亿(根据业绩预告及长远业务前景预判, 2020-2022 年归母净利润分别调整 32.5%/26.8%/37.2%), 对应 EPS 分别为 1.02/1.41/1.88 元, 当前股价对应 PE 分别为 146/105/79 倍。公司专注于智能算力中间件系统, 在华为、高通产业链中价值凸显, 赛道卡位优势明显, 已经迎来人工智能时代红利, 未来高增长可期。维持“推荐”评级。

**风险提示:**研发投入产出不及预期; 上游芯片厂商出货放缓。

### 财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	1,464.58	1,826.86	2,575.87	3,554.70	4,798.85
增长率 (%)	26.00%	24.74%	41.00%	38.00%	35.00%
归母净利润 (百万元)	164.30	237.64	431.91	598.09	796.34
增长率 (%)	110.53%	-44.63%	81.75%	38.47%	33.15%
净资产收益率 (%)	11.00%	12.40%	19.94%	24.28%	27.91%
每股收益(元)	0.41	0.59	1.02	1.41	1.88
PE	359.31	250.45	145.78	105.27	79.07
PB	40.15	31.26	29.07	25.56	22.07

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

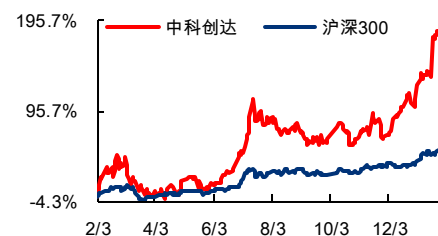
### 公司简介:

中科创达成立于 2008 年 3 月, 是全球领先的智能操作系统产品和技术提供商。公司坚持“技术+生态”的平台发展战略, 以智能操作系统技术为核心, 聚焦人工智能关键技术, 助力并加速智能软件、智能网联汽车、智能物联网等领域的产品化与技术创新, 为智能产业赋能, 积累了丰富的研发经验和众多自主知识产权。公司多次获得 CES 创新奖, 并荣登“福布斯中国上市公司潜力企业榜”。  
资料来源: wind、东兴证券研究所

### 交易数据

52 周股价区间 (元)	148.95-51.09
总市值 (亿元)	629.61
流通市值 (亿元)	431.68
总股本/流通 A 股 (万股)	42,315/29,013
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	3.75

### 52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

### 分析师: 王健辉

010-66554035

wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050004

### 分析师: 孙业亮

010-66554022

sunyl\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521010002

附表：公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产合计</b>	1457	1531	2351	3077	4238	<b>营业收入</b>	1465	1827	2576	3555	4799
货币资金	894	748	1314	1635	2328	<b>营业成本</b>	854	1048	1478	2039	2753
应收账款	489	658	894	1257	1681	营业税金及附加	4	5	7	10	13
其他应收款	13	38	54	74	100	营业费用	96	87	114	151	203
预付款项	24	34	34	34	34	管理费用	187	210	289	391	528
存货	15	35	37	59	75	财务费用	-3	20	1	1	1
其他流动资产	12	14	14	14	14	研发费用	235	281	245	355	504
<b>非流动资产合计</b>	1147	1299	1200	1178	1160	资产减值损失	3.86	-1.29	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	45	40	40	40	40	公允价值变动收益	-2.35	-0.48	0.00	0.00	0.00
固定资产	73	85	78	71	64	投资净收益	2.84	3.28	5.00	8.00	14.00
无形资产	261	257	242	227	213	加:其他收益	79.92	75.94	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	13	11	15	13	13	<b>营业利润</b>	169	246	448	616	811
<b>资产总计</b>	2604	2830	3551	4256	5398	营业外收入	0.32	0.26	0.00	1.00	2.00
<b>流动负债合计</b>	795	793	1306	1713	2464	营业外支出	0.53	0.96	0.00	0.00	0.00
短期借款	374	402	885	1232	1897	<b>利润总额</b>	169	246	448	617	813
应付账款	77	80	121	161	222	所得税	2	9	16	18	16
预收款项	25	36	50	70	96	<b>净利润</b>	167	237	432	598	796
一年内到期的非流动负债	3	3	3	3	3	少数股东损益	3	-1	0	0	0
<b>非流动负债合计</b>	257	67	27	27	27	归属母公司净利润	164	238	432	598	796
长期借款	164	4	4	4	4	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0						
<b>负债合计</b>	1052	860	1332	1739	2491	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	58	53	53	53	53	营业收入增长	26.00%	24.74%	41.00%	38.00%	35.00%
实收资本(或股本)	403	403	423	423	423	营业利润增长	114.89	45.38%	81.66%	37.54%	31.68%
资本公积	651	645	645	645	645	归属于母公司净利润增长	110.53	44.63%	81.75%	38.47%	33.15%
未分配利润	472	735	925	1189	1540	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益合计	1494	1916	2166	2463	2854	毛利率(%)	41.71%	42.63%	42.63%	42.63%	42.63%
<b>负债和所有者权益</b>	2604	2830	3551	4256	5398	净利率(%)	11.39%	12.98%	16.77%	16.83%	16.59%
<b>现金流量表</b>			单位:百万元			总资产净利润(%)	6.31%	8.40%	12.16%	14.05%	14.75%
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	ROE(%)	11.00%	12.40%	19.94%	24.28%	27.91%
<b>经营活动现金流</b>	253	142	197	272	428	<b>偿债能力</b>					
净利润	167	237	432	598	796	资产负债率(%)	40%	30%	38%	41%	46%
折旧摊销	74.77	93.07	27.16	26.53	25.92	流动比率	1.83	1.93	1.80	1.80	1.72
财务费用	-3	20	1	1	1	速动比率	1.81	1.89	1.77	1.76	1.69
应收帐款减少	-84	-168	-236	-363	-424	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	6	11	13	20	26	总资产周转率	0.56	0.67	0.81	0.91	0.99
<b>投资活动现金流</b>	-244	-74	95	19	23	应收账款周转率	3	3	3	3	3
公允价值变动收益	-2	0	0	0	0	应付账款周转率	17.27	23.27	25.54	25.20	25.10
长期投资减少	0	0	2	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	3	3	5	8	14	每股收益(最新摊薄)	0.41	0.59	1.02	1.41	1.88
<b>筹资活动现金流</b>	-125	-36	274	29	241	每股净现金流(最新摊薄)	-0.29	0.08	1.34	0.76	1.64
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.71	4.76	5.12	5.82	6.74
长期借款增加	-2	-160	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	-1	-1	21	0	0	P/E	359.31	250.45	145.78	105.27	79.07
资本公积增加	20	-6	0	0	0	P/B	40.15	31.26	29.07	25.56	22.07
<b>现金净增加额</b>	-116	33	566	321	693	EV/EBITDA	253.62	171.44	132.85	98.09	75.17

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 王健辉

计算机互联网行业首席分析师, 博士, 2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖, 2020 年度获万得“金牌分析师”奖, 六年证券从业经验, 组织团队专注研究: 云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、车联网、5G 应用、金融科技及数字货币等领域, 奉行产业研究创造价值理念。

### 孙业亮

计算机行业高级分析师。近 2 年 IT 实业经验和近 4 年证券从业经验, 2021 年加入东兴证券研究所。熟悉云计算、信息安全及金融科技等领域研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526