

中科创达 (300496)

卡位智能汽车、IoT等优质赛道，快速增长势头将延续

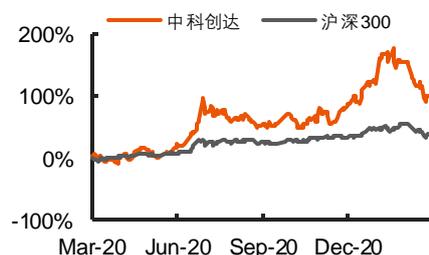
强烈推荐 (维持)

现价：109.3元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.thundersoft.com
大股东/持股	赵鸿飞/30.44%
实际控制人	赵鸿飞
总股本(百万股)	423
流通 A 股(百万股)	318
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	462.50
流通 A 股市值(亿元)	347.99
每股净资产(元)	10.23
资产负债率(%)	21.1

行情走势图



证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
fuqiang021@pingan.com.cn

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
010-56800140
yanlei511@pingan.com.cn



投资要点

事项：公司公布 2020 年年度报告

2020年公司实现营业收入26.28亿元，同比增长43.85%；实现归母净利润4.43亿元，同比增长86.61%；实现扣非归母净利润3.66亿元，同比增长113.95%；拟每10股派发现金红利2.2元（含税）。

平安观点：

- 公司是国内领先的操作系统厂商，主要业务条线均处在较快增长的赛道上：公司在操作系统优化设计、中间件开发方面有着深厚积累，并同高通等芯片设计厂商合作密切，在智能座舱、移动手机以及物联网等多个市场均形成了较强的技术能力。2020年，公司重点发力的三个领域，均处在市场的风口上。其中，智能座舱相关的操作系统和中间件，正在汽车的电动化、网联化和自动驾驶化的快速发展中受益，其中软件定义汽车大大刺激了汽车智能座舱产品的需求；AIoT业务也伴随着AI、物联网市场的火热而成长壮大，相关产品如核心计算模块、开发板等，在机器人、VR、相机以及无人机平台上都得到广泛应用；面向手机操作系统开发优化的智能软件业务，伴随着5G手机的落地，在2020年也找到了新的增长点。
- 公司营业收入实现高增长，智能汽车和智能物联网业务是主要动力：2020年，公司实现营业收入26.28亿元，同比增长43.85%，增速较2019年高出19.11个百分点。其中，收入增长最快的是智能物联网业务，2020年实现收入6.95亿元，同比增长83.40%；智能汽车业务实现收入7.70亿元，同比增长60.09%；智能软件业务增速也较上年大幅提升，2020年实现收入11.62亿元，同比增长20.24%，增速较2019年快6.41个百分点。公司毛利率继续在提升，2020年公司毛利率为44.22%，较2019年上升了1.59个百分点，我们估计三大板块的销售毛利率均有改善。
- 2021年公司三大赛道快速增长势头不减，预计高增长将延续：智能汽车业务将保持高速增长，公司由于在芯片和车厂两端的都有着紧密的生态联

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1827	2628	3578	4751	6157
YoY(%)	24.7	43.8	36.2	32.8	29.6
净利润(百万元)	238	443	590	777	1015
YoY(%)	44.6	86.6	33.1	31.6	30.6
毛利率(%)	42.6	44.2	44.4	44.5	45.0
净利率(%)	13.0	16.9	16.5	16.3	16.5
ROE(%)	12.0	10.3	12.1	13.9	15.5
EPS(摊薄/元)	0.56	1.05	1.40	1.84	2.40
P/E(倍)	194.6	104.3	78.3	59.6	45.6
P/B(倍)	24.1	10.7	9.6	8.3	7.1

系，预计受益较为明显。2020年，公司与车厂端的合作取得重点进展，与上汽签署的战略合作协议就是重要一步，公司与上汽在智能网联汽车以及软件定义汽车开发工具等方面将进行深度合作。同时，汽车市场上新参与者的加入，也将带来新的客户，公司作为第三方的独立软件及服务供应商的价值将更为凸显。智能物联网方面，机器人、VR、可穿戴装备等应用渗透率正在提升，公司也在持续加大在该领域的研发投入和产能建设力度，智能计算模块等产品市场有望延续高速增长。2021年，智能软件业务预计将维持平稳较快增长，主要机会来自于5G手机的推广，公司目前与主要手机品牌厂商、ODM厂商都有着良好的合作关系，随着5G业务的后续发展，该板块将持续受益。

此外，公司2020年完成的定向增发工作，相关项目的实施也将为公司的发展赋能。此次增发共募集资金近17亿元，重点投向智能网联汽车操作系统、智能驾驶辅助系统、5G终端认证平台等5个项目。其中，公司投入6.6亿元用在智能网联汽车操作系统研发上，目标打造具备车云结合、开放、统一、安全等特点的新一代智能网联汽车操作系统，以统一管理车内智能驾舱域、智能驾驶功能及云端服务。智能网联汽车操作系统等项目如能顺利完成，公司的产品线将得到进一步充实，有利于提升公司核心竞争力，巩固和提升市场地位。

- **投资建议：**公司在操作系统领域有着较强的竞争力，产品和服务已经在智能手机、智能汽车和IoT等板块得到广泛应用。从长期看，公司将依托智能汽车、智能手机、IoT等优质赛道，不断加强研发投入和市场拓展，使其市场地位得到进一步夯实。综合公司年报以及我们对行业发展趋势的研判，我们上调了公司的盈利预测，预计2021-2023年公司的归母净利润分别为5.90亿元（前值为4.91亿元）、7.77亿元（前值为6.61亿元）和10.15亿元（新增），EPS分别为1.40元、1.84元和2.40元，对应2021年3月15日的市盈率分别为78.3X、59.6X和45.6X，维持“强烈推荐”评级。

- **风险提示：**

- 1) 智能汽车发展不及预期。智能汽车业务发展与汽车智能化进程紧密相关，如因技术、市场等因素拖累，智能汽车发展和普及缓慢，则会拖累公司智能汽车业务的增长。
- 2) 5G推广不及预期。对于智能软件与物联网业务而言，5G技术应用是新的助推力，若5G建设和推广迟缓，对两项业务增长的促进作用将减弱。
- 3) 产品技术研发不畅。作为典型的技术驱动型企业，公司业务发展高度依赖新技术、新产品的研发，若研发进展低于预期，或影响企业的市场竞争力。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3429	3953	4705	5722
现金	2087	2405	2441	3076
应收票据及应收账款	799	1186	1449	1966
其他应收款	39	66	74	108
预付账款	68	70	113	125
存货	400	190	593	412
其他流动资产	35	35	35	35
非流动资产	2128	2184	2242	2292
长期投资	67	98	128	157
固定资产	421	459	505	564
无形资产	356	356	351	312
其他非流动资产	1285	1272	1259	1259
资产总计	5558	6137	6948	8014
流动负债	1073	1154	1236	1345
短期借款	311	311	311	311
应付票据及应付账款	152	163	255	282
其他流动负债	610	680	670	752
非流动负债	98	99	100	99
长期借款	5	6	7	6
其他非流动负债	93	93	93	93
负债合计	1171	1252	1336	1444
少数股东权益	60	61	66	71
股本	423	423	423	423
资本公积	2395	2395	2395	2395
留存收益	1114	1577	2193	2994
归属母公司股东权益	4327	4824	5546	6500
负债和股东权益	5558	6137	6948	8014

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	341	566	297	915
净利润	450	591	782	1019
折旧摊销	108	131	155	163
财务费用	6	-23	3	14
投资损失	-10	-9	-9	-8
营运资金变动	-224	-123	-635	-273
其他经营现金流	11	-1	0	0
投资活动现金流	-525	-178	-205	-205
资本支出	406	25	28	20
长期投资	-128	-31	-30	-29
其他投资现金流	-247	-183	-206	-214
筹资活动现金流	1530	-71	-56	-75
短期借款	-92	0	0	0
长期借款	1	1	1	-1
普通股增加	21	0	0	0
资本公积增加	1751	0	0	0
其他筹资现金流	-151	-72	-57	-74
现金净增加额	1330	317	36	636

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2628	3578	4751	6157
营业成本	1466	1989	2638	3387
营业税金及附加	7	11	13	17
营业费用	109	145	190	259
管理费用	262	340	447	579
研发费用	403	519	665	862
财务费用	6	-23	3	14
资产减值损失	0	0	0	0
其他收益	91	0	0	0
公允价值变动收益	0	1	-0	-0
投资净收益	10	9	9	8
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	462	607	804	1047
营业外收入	1	1	0	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	462	607	803	1047
所得税	12	16	21	28
净利润	450	591	782	1019
少数股东损益	6	0	5	5
归属母公司净利润	443	590	777	1015
EBITDA	527	689	905	1147
EPS(元)	1.05	1.40	1.84	2.40

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	43.8	36.2	32.8	29.6
营业利润(%)	87.5	31.4	32.4	30.4
归属于母公司净利润(%)	86.6	33.1	31.6	30.6
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	44.2	44.4	44.5	45.0
净利率(%)	16.9	16.5	16.3	16.5
ROE(%)	10.3	12.1	13.9	15.5
ROIC(%)	8.7	10.5	12.3	13.9
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	21.1	20.4	19.2	18.0
净负债比率(%)	-39.0	-41.6	-36.8	-41.1
流动比率	3.2	3.4	3.8	4.3
速动比率	2.7	3.2	3.2	3.8
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	3.6	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	12.6	12.6	12.6	12.6
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	1.05	1.40	1.84	2.40
每股经营现金流(最新摊薄)	0.79	1.34	0.70	2.16
每股净资产(最新摊薄)	10.23	11.40	13.11	15.36
估值比率	-	-	-	-
P/E	104.3	78.3	59.6	45.6
P/B	10.7	9.6	8.3	7.1
EV/EBITDA	84.7	64.2	48.9	38.0

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033