

## 公司研究

## 卡位优势和技术实力助力收入快速增长，盈利能力持续提升

## ——中科创达（300496.SZ）2020 年年报点评

## 要点

**事件:**公司发布 2020 年年报:20 年实现营业收入 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%,和业绩快报数据基本一致;实现扣非后归母净利润 3.66 亿元,同比增长 113.95%。

**整体经营持续向好,盈利能力持续提升:**2020 年,公司整体经营情况持续向好,销售额持续快速攀升。受益于公司智能操作系统技术优势的持续扩大、市场份额的持续提升,智能网联汽车业务产品化能力不断强化,智能物联网业务中智能计算模组出货量大幅增加,公司营业收入及净利润均显著提高,全年收入增长 43.85%。分业务来看,智能软件业务实现收入 11.62 亿元,同比增长 20.24%;智能网联汽车业务实现收入 7.70 亿元,同比增长 60.09%;公司智能物联网业务实现收入 6.95 亿元,同比增长 83.40%。受益于产品的规模效应增加,公司毛利率提升 1.59 个百分点至 44.22%。20 年公司期间费用率、销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率相比 19 年分别减少了 2.00、0.59、1.53、0.04 和 0.83 个百分点,各项费用率稳步下降。受益于毛利率的持续提升和费用率的进一步下降,公司净利润增速快于收入增速,盈利能力持续提升。

**公司智能软件业务发展受益于全球 5G 手机加速渗透:**2020 年,全球 5G 手机加速渗透,5G 手机出货量屡创新高。受益于 5G 手机的加速渗透和公司市场份额的持续提升,2020 年公司来自于终端厂商的收入为 7.13 亿元,同比增长 72.58%。

**受益于智能座舱各种功能需求快速增长,智能网联汽车业务继续高增长:**2020 年,智能座舱的各种功能搭载量和搭载率均实现快速上涨,智能座舱正在成为新车比拼竞争力的关键因素,预计相关功能需求还将持续增长,受益于行业高速增长和公司产品化能力不断增强,20 年公司智能网联汽车业务同比增长 60.09%。

**多款产品放量推动智能物联网业务的持续高速增长:**2020 年,公司发布了多款新一代 SoM 及开发平台产品,如 RB5 机器人开发平台、专为边缘计算应用场景设计和研发的 TurboX EB5,智能边缘操作系统 TurboX Edge OS。受益于多款产品放量和新场景的布局,公司智能物联网业务同比大幅增加 83.40%。

**盈利预测、估值与评级:**受益于公司盈利能力提升超预期,上调 21-22 年的净利润预测分别至 5.98 和 8.30 亿元(原值分别为 5.81 和 7.91 亿元),同时预计 23 年净利润为 11.48 亿元。长期看好公司在智能汽车和物联网等赛道的卡位优势和自身操作系统领域的技术实力带来的长期增长力,维持“增持”评级。

**风险提示:**5G 建设进度低于预期;智能网联汽车业务拓展不及预期;市场竞争加剧等。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,827	2,628	3,593	4,971	6,799
营业收入增长率	24.74%	43.85%	36.73%	38.36%	36.75%
净利润(百万元)	238	443	598	830	1,148
净利润增长率	44.63%	86.61%	34.82%	38.74%	38.40%
EPS(元)	0.56	1.05	1.41	1.96	2.71
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.40%	10.25%	12.37%	14.99%	17.64%
P/E	195	104	77	56	40
P/B	23.0	10.7	9.6	8.4	7.1

资料来源:Wind,光大证券研究所预测,股价时间为 2021-03-15

## 增持(维持)

当前价:109.30 元

## 作者

分析师:姜国平

执业证书编号:S0930514080007

021-52523857

jianggp@ebsecn.com

分析师:万义麟

执业证书编号:S0930519080001

021-52523859

wanyilin@ebsecn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	4.23
总市值(亿元):	462.50
一年最低/最高(元):	50.00/155.11
近 3 月换手率:	105.97%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-9.97	2.57	61.27
绝对	-22.67	4.40	96.35

资料来源:Wind

## 相关研报

业绩增长超预期,公司卡位优势明显——中科创达(300496.SZ)2020 年业绩预告点评(2021-01-19)

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,827	2,628	3,593	4,971	6,799
营业成本	1,048	1,466	2,016	2,789	3,808
折旧和摊销	81	91	113	122	135
税金及附加	5	7	10	13	18
销售费用	87	109	151	209	286
管理费用	210	262	370	497	680
研发费用	281	403	551	762	1,042
财务费用	20	6	0	7	-1
投资收益	3	10	10	10	10
营业利润	246	462	623	864	1,196
利润总额	246	462	623	864	1,196
所得税	9	12	17	23	32
净利润	237	450	606	841	1,164
少数股东损益	-1	6	8	12	16
归属母公司净利润	238	443	598	830	1,148
EPS(按最新股本计)	0.56	1.05	1.41	1.96	2.71

现金流量表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	142	341	629	683	919
净利润	238	443	598	830	1,148
折旧摊销	81	91	113	122	135
净营运资金增加	456	658	662	608	604
其他	-633	-851	-744	-877	-968
投资活动产生现金流	-74	-525	-30	-153	-180
净资本支出	-88	-406	-35	-163	-190
长期投资变化	40	67	0	0	0
其他资产变化	-27	-187	5	10	10
融资活动现金流	-36	1,530	-375	-91	-118
股本变化	-1	21	0	0	0
债务净变化	-132	-90	-311	0	0
无息负债变化	-60	400	-58	285	377
净现金流	27	1,330	224	438	620

主要指标

盈利能力 (%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
毛利率	42.6%	44.2%	43.9%	43.9%	44.0%
EBITDA 率	20.1%	22.1%	20.4%	20.0%	19.7%
EBIT 率	15.0%	18.0%	17.3%	17.6%	17.7%
税前净利润率	13.4%	17.6%	17.3%	17.4%	17.6%
归母净利润率	13.0%	16.9%	16.6%	16.7%	16.9%
ROA	8.4%	8.1%	10.6%	12.6%	14.4%
ROE (摊薄)	12.4%	10.2%	12.4%	15.0%	17.6%
经营性 ROIC	11.1%	13.5%	15.3%	18.6%	22.6%

偿债能力	2019	2020	2021E	2022E	2023E
资产负债率	30%	21%	14%	16%	18%
流动比率	1.93	3.20	5.40	5.01	4.77
速动比率	1.89	2.82	5.28	4.89	4.65
归母权益/有息债务	4.68	13.57	588.32	674.04	792.63
有形资产/有息债务	4.96	14.73	603.03	724.87	890.65

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测 注: 按最新股本摊薄测算

资产负债表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
总资产	2,830	5,558	5,702	6,703	8,070
货币资金	748	2,087	2,312	2,750	3,370
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	658	792	1,083	1,501	2,054
应收票据	1	7	9	13	17
其他应收款 (合计)	38	39	50	69	95
存货	35	400	81	111	152
其他流动资产	14	31	50	78	114
流动资产合计	1,531	3,429	3,647	4,607	5,919
其他权益工具	314	727	727	727	727
长期股权投资	40	67	67	67	67
固定资产	85	421	451	488	533
在建工程	2	17	19	23	27
无形资产	257	251	246	246	251
商誉	418	429	429	429	429
其他非流动资产	11	-	5	5	5
非流动资产合计	1,299	2,128	2,056	2,096	2,151
总负债	860	1,171	802	1,087	1,464
短期借款	402	311	0	0	0
应付账款	80	152	210	290	396
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	36	0	0	0	0
其他流动负债	15	30	49	77	113
流动负债合计	793	1,073	675	919	1,241
长期借款	4	5	5	5	5
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	24	55	84	126	181
非流动负债合计	67	98	127	168	223
股东权益	1,969	4,387	4,900	5,616	6,606
股本	403	423	423	423	423
公积金	709	2,467	2,526	2,607	2,607
未分配利润	735	1,042	1,487	2,111	3,085
归属母公司权益	1,916	4,327	4,832	5,536	6,509
少数股东权益	53	60	69	81	97

费用率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
销售费用率	4.74%	4.15%	4.20%	4.20%	4.20%
管理费用率	11.50%	9.97%	10.30%	10.00%	10.00%
财务费用率	1.07%	0.24%	0.00%	0.15%	-0.02%
研发费用率	15.37%	15.32%	15.32%	15.32%	15.32%
所得税率	4%	3%	3%	3%	3%

每股指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股红利	0.13	0.22	0.30	0.41	0.57
每股经营现金流	0.35	0.81	1.49	1.61	2.17
每股净资产	4.76	10.23	11.42	13.08	15.38
每股销售收入	4.54	6.21	8.49	11.75	16.07

估值指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
PE	195	104	77	56	40
PB	23.0	10.7	9.6	8.4	7.1
EV/EBITDA	126.2	81.9	63.0	46.3	34.2
股息率	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

**光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。**

## 联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------