

# 中科创达 (300496): 智能业务增势强劲, 盈利能力显著提升

## 事件概述:

3月15日公司发布年报, 2020年实现营业收入26.28亿元, 同比增长43.85%; 归母净利润4.43亿元, 同比增长86.61%; 扣非净利润3.66亿元, 同比增长113.95%。

**智能软件业务增速稳健, 智能网联汽车及IoT业务增势强劲。**1) **智能软件**方面公司以操作系统为核心搭建网状生态系统, 通过与上游芯片厂商及下游终端客户绑定增强客户粘性, 维持稳健增速, 2020年该业务实现营收11.62亿元, 同比增长20.24%。受益于5G设备持续渗透、公司在操作系统方面的技术壁垒以及较为稳固的客户粘性, 该业务有望继续维持稳健态势。2) **智能网联汽车业务**方面公司已为全球超200家网联汽车客户提供解决方案, 2020年继续深化与广汽研究院、上汽的合作关系, 报告期内该业务实现营收7.70亿元, 同比增长60.09%, 占比由2016年的5.45%增至2020年的29.31%, 近五年年均复合增长率高达102%。未来汽车行业“新四化”趋势仍为主流, 公司在该领域有着先发优势及全面布局, 有望持续受益。3) **物联网业务**方面, 由于扫地机器人和会议系统等产品快速放量, 公司物联网部分业绩实现快速增长, 营收达6.95亿元, 同比增长83.40%。公司积极布局端、边、云一体的解决方案, 赋能垂直行业领域智能化进程, 随着后续5G基础设施进一步完善, 公司相关业务增势有望维持强劲。

**盈利能力改善, 规模效应逐步显现。**公司2020年销售毛、净利率分别为44.22%、17.11%, 相较19年同期分别上升1.59pct、4.13pct。得益于强劲的下游需求, 公司前期的技术储备、软件开发逐渐出货, 产品扩展、复用水平提升, 规模效应凸显, 其高毛利智能汽车软件许可业务快速增长。同时公司期间费用下降明显, 2020年期间费用率为14.36%, 下降2.95pct。公司此前在智能汽车方面的技术储备已逐步步入收获期, 随着技术复用率的提升与规模优势的进一步显现, 未来的盈利能力有望持续提升。

## 财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,826.86	2,627.88	3,754.47	5,312.15	7,371.51
增长率(%)	24.74%	43.85%	42.87%	41.49%	38.77%
归母净利润(百万元)	237.64	443.46	706.60	1,032.36	1,435.51
增长率(%)	44.63%	86.61%	59.34%	46.10%	39.05%
净资产收益率(%)	12.40%	10.25%	14.55%	18.33%	21.40%
每股收益(元)	0.59	1.08	1.67	2.44	3.39
PE	192.11	105.63	68.35	46.78	33.64
PB	23.98	11.16	9.94	8.58	7.20

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

2021年03月19日

推荐/维持

中科创达 公司报告

## 公司简介:

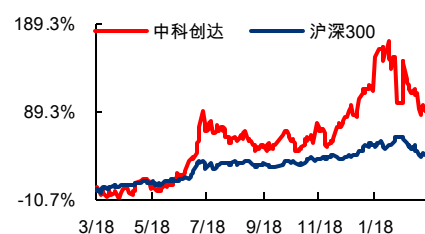
中科创达成立于2008年3月, 是全球领先的智能操作系统产品和技术提供商。公司坚持“技术+生态”的平台发展战略, 以智能操作系统技术为核心, 聚焦人工智能关键技术, 助力并加速智能软件、智能网联汽车、智能物联网等领域的产品化与技术创新, 为智能产业赋能, 积累了丰富的研发经验和众多自主知识产权。公司多次获得CES创新奖, 并荣登“福布斯中国上市公司潜力企业榜”。

资料来源: wind、东兴证券研究所

## 交易数据

52周股价区间(元)	153.9-51.09
总市值(亿元)	482.94
流通市值(亿元)	363.37
总股本/流通A股(万股)	42,315/31,838
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	3.16

## 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

## 研究助理: 刘蒙

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480120070040

---

**技术、客户、全球化布局共同构筑公司发展护城河。**中科创达研发氛围浓厚，全球 7000 余名员工当中研发人员占比超 92%，其拥有超千项技术专利与软件著作权，公司技术对于智能操作系统各层面实现完整覆盖。此外公司在全球拥有 800 多家客户，构建出行业网状生态系统，与产业链内包括芯片、终端、运营商、软件与互联网厂商等建立了多渠道、多方位的合作关系。同时全球化布局为公司的长期稳健发展提供了保障，通过对技术趋势、客户需求的及时掌握，公司得以保持技术领先地位，提升研发效率及客户满意度。技术、客户、全球化布局为中科创达构筑坚固护城河，有利于长期稳健发展。

**公司盈利预测及投资评级：**我们预计公司 2021-2023 年实现归母净利润分别为 7.06、10.32 和 14.35 亿元，对应 EPS 分别为 1.67、2.44 和 3.39 元。当前股价对应年 PE 分别为 68.35、46.78 和 33.64 倍。看好智能汽车与物联网行业发展带来的营收增长机会和公司长期盈利能力，维持“推荐”评级。

**风险提示：**智能汽车及物联网市场发展不及预期；行业竞争加剧；公司业务拓展不及预期。



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				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产合计</b>	1531	3429	4004	5647	7822	<b>营业收入</b>	1827	2628	3754	5312	7372
货币资金	748	2087	2260	3198	4438	<b>营业成本</b>	1048	1466	2159	3093	4334
应收账款	658	792	1234	1746	2424	营业税金及附加	5	7	10	14	20
其他应收款	38	34	49	69	96	营业费用	87	109	143	202	280
预付款项	34	68	89	118	160	管理费用	210	262	303	414	525
存货	35	400	325	466	653	财务费用	20	6	-28	-20	8
其他流动资产	14	31	31	31	31	研发费用	281	403	563	717	958
<b>非流动资产合计</b>	1299	2128	2029	1977	1945	资产减值损失	-1.29	0.00	15.47	21.89	30.38
长期股权投资	40	67	51	51	51	公允价值变动收益	-0.48	0.30	0.30	0.30	0.30
固定资产	85	421	420	419	420	投资净收益	3.28	9.98	9.98	9.98	9.98
无形资产	257	251	190	146	115	加:其他收益	75.94	91.30	130.45	184.57	256.12
其他非流动资产	11	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	246	462	729	1065	1481
<b>资产总计</b>	2830	5558	6033	7624	9767	营业外收入	0.26	0.81	0.81	0.81	0.81
<b>流动负债合计</b>	793	1073	1018	1835	2902	营业外支出	0.96	0.77	0.77	0.77	0.77
短期借款	402	311	196	938	1878	<b>利润总额</b>	246	462	729	1065	1481
应付账款	80	152	221	317	444	所得税	9	12	23	33	46
预收款项	36	0	0	0	0	<b>净利润</b>	237	450	707	1032	1436
一年内到期的非流动负债	3	3	3	3	3	少数股东损益	-1	6	0	0	0
<b>非流动负债合计</b>	67	98	98	98	98	归属母公司净利润	238	443	707	1032	1436
长期借款	4	5	5	5	5	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>负债合计</b>	860	1171	1116	1933	3000	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	53	60	60	60	60	营业收入增长	24.74%	43.85%	42.87%	41.49%	38.77%
实收资本(或股本)	403	423	423	423	423	营业利润增长	45.38%	87.51%	57.81%	46.10%	39.05%
资本公积	645	2395	2395	2395	2395	归属于母公司净利润增长	44.63%	86.61%	59.34%	46.10%	39.05%
未分配利润	735	1042	1556	2307	3351	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益合计	1916	4327	4857	5631	6708	毛利率(%)	42.63%	44.22%	41.31%	40.59%	40.00%
<b>负债和所有者权益</b>	2830	5558	6033	7624	9767	净利率(%)	12.98%	17.11%	18.82%	19.43%	19.47%
<b>现金流量表</b>						<b>偿债能力</b>					
	单位:百万元					总资产净利润(%)	8.40%	7.98%	11.71%	13.54%	14.70%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	12.40%	10.25%	14.55%	18.33%	21.40%
<b>经营活动现金流</b>	142	341	452	477	726	<b>营运能力</b>					
净利润	237	450	707	1032	1436	总资产周转率	0.67	0.63	0.65	0.78	0.85
折旧摊销	93.07	107.98	108.44	84.83	69.86	应收账款周转率	3	4	4	4	4
财务费用	20	6	-28	-20	8	应付账款周转率	23.27	22.58	20.09	19.73	19.36
应收帐款减少	-168	-134	-442	-512	-677	<b>每股指标(元)</b>					
预收帐款增加	11	-36	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.59	1.08	1.67	2.44	3.39
<b>投资活动现金流</b>	-74	-525	-15	-45	-58	每股净现金流(最新摊薄)	0.08	3.18	0.41	2.22	2.93
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.76	10.23	11.48	13.31	15.85
长期投资减少	0	0	18	0	0	<b>估值比率</b>					
投资收益	3	10	10	10	10	P/E	192.11	105.63	68.35	46.78	33.64
<b>筹资活动现金流</b>	-36	1530	-264	505	572	P/B	23.98	11.16	9.94	8.58	7.20
应付债券增加	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	131.28	83.22	58.35	41.11	29.45
长期借款增加	-160	1	0	0	0						
普通股增加	-1	21	0	0	0						
资本公积增加	-6	1751	0	0	0						
<b>现金净增加额</b>	33	1346	173	938	1240						

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	中科创达（300496）：专注计算中间件，迎人工智能时代科技红利	2021-01-28
行业深度报告	东兴证券数据库专题报告之二&计算机行业双周报：首推国产数据库黄金赛道龙头，十倍空间成长逻辑	2020-07-01
公司普通报告	中科创达（300496）：整体业绩持续向好，智能网联汽车业务增长迅猛	2020-03-30

资料来源：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。

## 研究助理简介

### 刘蒙

清华大学五道口金融学院金融硕士，2020 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究

## 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、未来也将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