

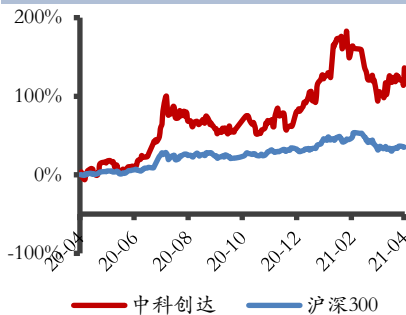
2021Q1 业绩超预期，智能化产业浪潮下有望保持高增长

投资评级：买入(维持)

报告日期：2021-04-09

收盘价(元)	128.60
近12个月最高/最低(元)	155.11/50.00
总股本(百万股)	423
流通股本(百万股)	318
流通股比例(%)	75
总市值(亿元)	544
流通市值(亿元)	409

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿枝

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

联系人：赵阳

执业证书号：S0010120050035

邮箱：zhaoyang@hazq.com

联系人：夏瀛韬

执业证书号：S0010120050024

邮箱：xiayt@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司深度_计算机行业_中科创达_智能座舱龙头，智能网联时代全球领先的软件服务商》2021-01-28
- 《华安证券_点评报告_中科创达_业绩符合预期，智能座舱与 IOT 业务表现亮眼》2021-03-01
- 《华安证券_点评报告_中科创达_智能汽车业务发展势头良好，公司高速增长动能充沛》2021-03-17

主要观点：

事件概述：

中科创达于4月7日发布2021Q1业绩预告。2021Q1公司预计实现归母净利润1.07-1.14亿元，同比增长60%-70%；实现扣非归母净利润0.93-1.00亿元，同比增长88%-102%。

● 2021Q1 业绩超预期，高速增长势头强劲

收入端，公司2021Q1营收较去年同期增长约75%。**利润端**，公司2021Q1实现归母净利润1.07-1.14亿元，同比增长60%-70%；实现扣非归母净利润0.93-1.00亿元，同比增长88%-102%。若剔除较去年增加的1700万元股权激励费用，公司实际利润增速达90%以上。我们认为，公司业绩在去年高增速的背景下依旧实现了强劲的增长，主要原因是：**1) 智能网联汽车业务发展势头强劲；2) Alot 下游需求爆发；3) 5G 手机渗透率不断提升。**

● 智能汽车业务发展势头强劲，数字座舱/智能驾驶双重布局

考虑到公司一季度75%的营收增速，结合智能汽车业务占比持续提升的背景，我们推测该业务2021Q1增长超75%。**1) 智能座舱方面**，搭载高通8155座舱芯片的车型今年将实现量产，预计将带动数字座舱的性能提升，有望加速汽车座舱智能化的进程，行业处在渗透率快速提升阶段。**2) 智能驾驶方面**，公司收购辅易航51.48%股权进入低速自动驾驶AVP自主泊车领域，与华人运通成立合资公司共同打造下一代汽车计算平台和工具链，新增围绕高通Snapdragon Ride平台打造的高级别ADAS方案，以上均显示出公司正在加大对智能驾驶的布局，看好其成为公司后续成长的重要驱动力。

● 进入智能工业视觉领域，实现物联网业务边界扩张

1) 智能物联网方面，在商用5G全面铺开的背景下，公司将持续受益于Alot下游应用，尤其是扫地机器人和无人机的爆发。同时，公司还与施耐德电气和亚马逊服务(AWS)联合发布融合智能工业视觉平台，实施“技术+生态”的平台发展战略，以智能融合构筑生态护城河，实现物联网业务边界扩张。**2) 智能手机业务领域**，当前5G手机的价格已下探至1300-1500元，我们预计2021年5G手机价格有望进一步降低，进入1000元以内。因此，预计公司受益于千元机5G换机浪潮，相关软件业务有望维持高景气度。

● 投资建议

借助智能化浪潮，以操作系统为核心，面向智能汽车/手机/物联网的产品线不断扩展，同时积极打造产业合作生态。我们预计中科创达2021-2023年归母净利润分别为6.24/8.66/11.79亿元，同比增长40.8%/38.6%/36.2%，EPS分别为1.48/2.05/2.79元，对应当前股价128.60元的PE分别为87X/63X/46X。维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,628	3,636	5,116	7,318
收入同比 (%)	43.8%	38.4%	40.7%	43.1%
归属母公司净利润	443	624	866	1,179
净利润同比 (%)	86.6%	40.8%	38.6%	36.2%
毛利率 (%)	44.2%	44.8%	44.1%	43.9%
ROE (%)	14.2%	13.8%	17.4%	21.1%
每股收益 (元)	1.05	1.48	2.05	2.79
P/E	111.64	87.12	62.84	46.13
P/B	11.44	11.55	10.39	9.16
EV/EBITDA	88.02	79.28	55.80	40.67

资料来源: wind, 华安证券研究所

● 风险提示

- 1) 智能网联汽车渗透率不及预期;
- 2) 数字座舱和自动驾驶落地进度和产业应用不及预期;
- 3) 疫情影响下, 国内经济复苏不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,429	3,608	5,282	6,983	营业收入	2,628	3,636	5,116	7,318
现金	2,087	2,200	3,094	4,427	营业成本	1,466	2,007	2,859	4,106
应收账款	802	1,020	1,263	1,602	营业税金及附加	7	10	14	20
其他应收款	34	47	66	95	销售费用	109	133	192	304
预付账款	68	94	133	190	管理费用	665	952	1,288	1,843
存货	400	195	653	565	财务费用	6	-16	-18	0
其他流动资产	37	247	726	669	资产减值损失	14	0	0	0
非流动资产	2,128	2,741	3,260	4,198	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	67	67	67	67	投资净收益	10	0	0	0
固定资产	421	858	1,537	2,347	营业利润	462	651	902	1,229
无形资产	251	317	394	484	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	1,389	1,498	1,261	1,300	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	5,558	6,349	8,542	11,181	利润总额	462	651	902	1,229
流动负债	1,073	1,473	3,129	5,045	所得税	12	17	24	33
短期借款	314	792	1,856	3,629	净利润	450	633	878	1,196
应付账款	412	207	597	446	少数股东损益	6	9	12	17
其他流动负债	346	474	676	970	归属母公司净利润	443	624	866	1,179
非流动负债	98	98	98	98	EBITDA	566	696	1,008	1,427
长期借款	5	5	5	5	EPS (元)	1.05	1.48	2.05	2.79
其他非流动负债	93	93	93	93					
负债合计	1,171	1,571	3,227	5,143					
少数股东权益	60	69	81	98	主要财务比率				
股本	423	423	423	423	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
资本公积	2,395	2,607	2,897	3,288	成长能力				
留存收益	1,508	1,679	1,913	2,229	营业收入	43.85%	38.38%	40.68%	43.06%
归属母公司股东权益	4,327	4,709	5,234	5,940	营业利润	87.51%	40.81%	38.64%	36.23%
负债和股东权益	5,558	6,349	8,542	11,181	归属于母公司净利润	86.61%	40.80%	38.64%	36.23%
					获利能力				
					毛利率(%)	44.22%	44.82%	44.12%	43.89%
					净利率(%)	16.88%	17.17%	16.92%	16.11%
					ROE(%)	14.21%	13.82%	17.41%	21.11%
					ROIC(%)	12.45%	11.96%	14.05%	14.93%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	21.06%	24.74%	37.78%	46.00%
					净负债比率(%)	-40.31%	-29.36%	-23.20%	-13.13%
					流动比率	3.20	2.45	1.69	1.38
					速动比率	2.82	2.32	1.48	1.27
					营运能力				
					总资产周转率	0.63	0.61	0.69	0.74
					应收账款周转率	3.60	3.99	4.48	5.11
					应付账款周转率	5.95	6.48	7.11	7.88
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.05	1.48	2.05	2.79
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.81	1.00	2.39	2.49
					每股净资产(最新摊薄)	10.23	11.13	12.37	14.04
					估值比率				
					P/E	111.6	87.1	62.8	46.1
					P/B	11.4	11.6	10.4	9.2
					EV/EBITDA	88.02	79.28	55.80	40.67

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究所所长、TMT 首席分析师，2010、2012 年新财富最佳分析师计算机行业第一。

联系人：赵阳，厦门大学硕士，七年产业经验，曾任职于 NI、KEYSIGHT 公司，从事 5G、智能网联汽车相关工作。

联系人：夏瀛韬，复旦大学应用数学本硕，四年金融从业经验，曾任职于内资证券自营、外资证券研究部门。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 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；
- 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。