

2021年1季报点评：三大业务推进 Q1 业绩高速增长

2021年04月29日

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

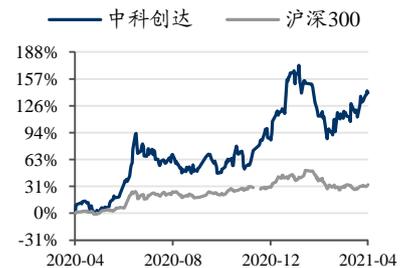
yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,628	3,637	4,897	6,392
同比(%)	43.8%	38.4%	34.6%	30.5%
归母净利润(百万元)	443	623	843	1,109
同比(%)	86.6%	40.5%	35.4%	31.5%
每股收益(元/股)	1.05	1.47	1.99	2.62
P/E(倍)	129.34	92.08	68.02	51.72

投资要点

- **事件：**中科创达 2021 年 Q1 营收 7.91 亿元，同比+78.80%，归母净利润 1.1 亿元，同比+64.60%，扣非后归母净利润为 0.96 亿元，同比+94.06%，业绩符合我们预期。
- **三大业务协同推进 Q1 业绩高速增长：**智能软件业务实现收入 3.05 亿元，同比增长约 33%；智能汽车业务实现收入约 2.36 亿元，同比增长约 91%；智能物联网业务实现收入约 2.5 亿元，同比增长约 182%。从收入占比来讲，2021 年 Q1 智能汽车业务占比约 30%，智能物联网业务约为 32%，较 2020 年全年占比均小幅提升。我们认为，智能操作系统业务作为中科创业的主要业务基石，未来仍将持续稳健向上，同时智能网联汽车业务以及智能物联网业务将保持中高速增长，协同带动整体业绩实现稳步向上。
- **经营质量持续向好：从费用角度来看，绝对值数据增加，但是相对的占比仍保持下降：**2021 年 Q1 发生销售费用 0.22 亿元，较去年同期同比+3.08%，占营业收入的比例为 2.82%，较去年同期占比下降 2.08pp，发生管理费用 0.84 亿元，较去年同期同比+46.16%，占营业收入的比例为 10.67%，较去年同期下降 2.38pp；2021 年 Q1 实现毛利率 45.73%，较 2020 年全年(44.22%)提升 1.51pp。实现净利率 15.60%，较 2020 年全年下滑 1.51pp。**回款质量好，经营活动现金流充沛：**2021 年 Q1 实现经营活动产生的现金流净额为 0.57 亿元，较 2020 年 Q1 同比-7.93%；销售商品提供劳务收到的现金为 8.82 亿元，占营业收入的比例为 111.5%。
- **盈利预测与投资评级：**随着 5G 应用的持续推进，我们认为智能操作系统作为重要的业绩基石将维持稳定增长，智能汽车以及智能物联网业务将继续保持中高速增长，持续看好业绩增长趋势，因此我们将 2021 年-2023 年 EPS 从 1.41/1.88/2.47 元上调至 1.47/1.99/2.62 元，当前市值对应的 PE 估值为 92/68/52X，我们维持“买入”评级。
- **风险提示：**5G 产业进度不及预期，物联网及车联网产业进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	135.55
一年最低/最高价	55.16/154.84
市净率(倍)	12.94
流通 A 股市值(百万元)	43156.37

基础数据

每股净资产(元)	10.48
资产负债率(%)	25.26
总股本(百万股)	423.15
流通 A 股(百万股)	318.38

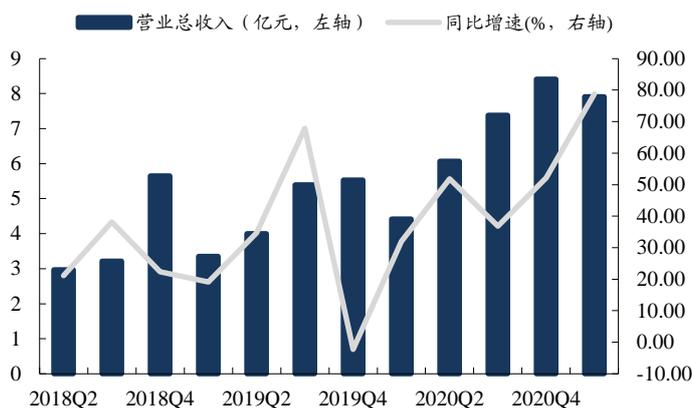
相关研究

- 1、《中科创达 (300496)：2021 年 Q1 中科创达业绩预告点评：核心竞争力带动经营效益不断向上》2021-04-08
- 2、《中科创达 (300496)：2020 年年报点评：Q4 业绩抢眼，业绩全年稳步向上》2021-03-16
- 3、《中科创达 (300496)：三大业务市占率稳步提升，全年业绩预告大超预期》2021-01-18

1. Q1 业绩高速增长，经营质量持续向好

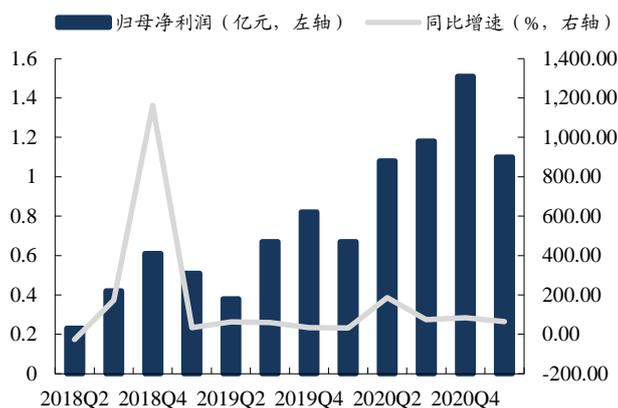
4月28日，中科创达公布Q1业绩报告，实现营收7.91亿元，同比+78.80%，归母净利润1.1亿元，同比+64.60%，扣非后归母净利润为0.96亿元，同比+94.06%，业绩符合我们预期。

图 1：中科创达营业总收入（季度）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：中科创达归母净利润（季度）

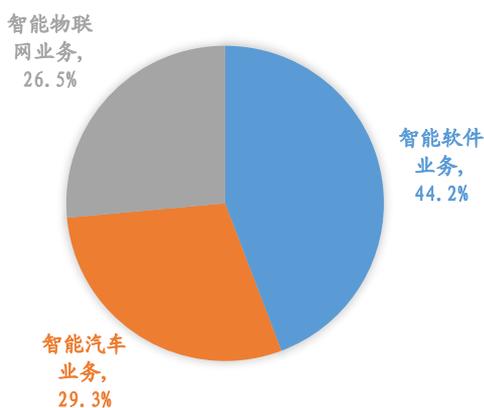


数据来源：wind，东吴证券研究所

从细项业务来看，智能软件业务实现收入3.05亿元，同比增长约33%；智能汽车业务实现收入约2.36亿元，同比增长约91%；智能物联网业务实现收入约2.5亿元，同比增长约182%。

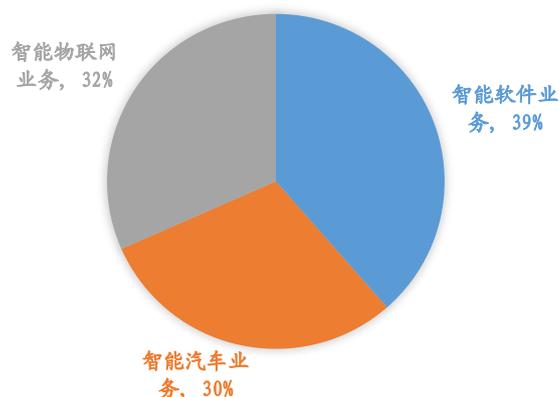
从收入占比来讲，2021年Q1智能汽车业务占比约30%，智能物联网业务约为32%，较2020年全年占比均小幅提升。

图 3：2020年中科创达业务收入占比（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

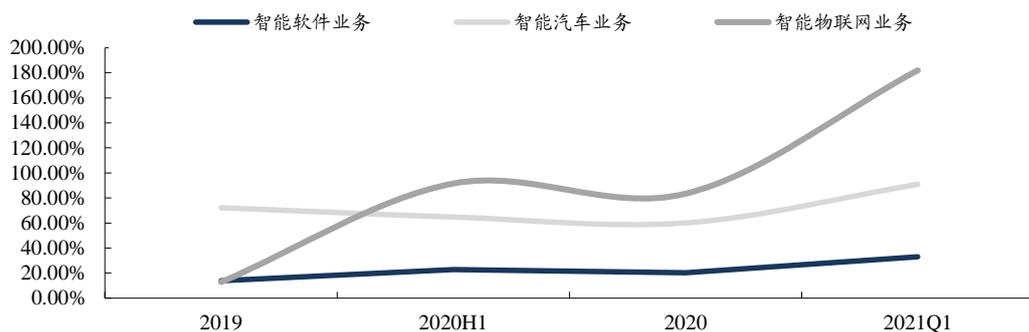
图 4：2021年Q1中科创达业务收入占比（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

我们认为，智能操作系统业务作为中科创达的主要业务基石，未来仍将持续稳健向上，同时智能网联汽车业务以及智能物联网业务将保持中高速增长，协同带动整体业绩实现稳步向上。

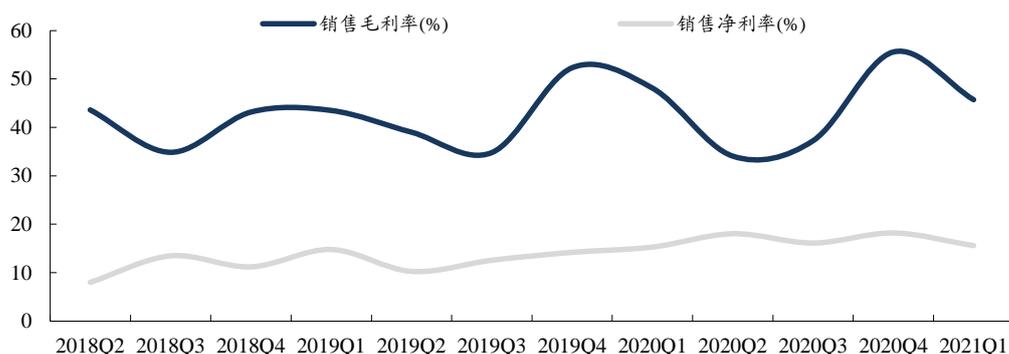
图 5: 中科创达各业务增速情况 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

从毛利率角度来看, 季节性波动仍然存在, 但净利率保持稳定: 2021 年 Q1 实现毛利率 45.73%, 较 2020 年 Q4(55.59%)下滑 9.86p, 较 2020 年全年(44.22%)提升 1.51pp。实现净利率 15.60%, 较 2020 年全年下滑 1.51pp。

图 6: 中科创达毛利率和净利率 (季度)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

回款质量好, 经营活动现金流充沛: 2021 年 Q1 实现经营活动产生的现金流净额为 0.57 亿元, 较 2020 年 Q1 同比-7.93%; 销售商品提供劳务收到的现金为 8.82 亿元, 占营业收入的比例为 111.5%。

图 7: 中科创达现金流情况

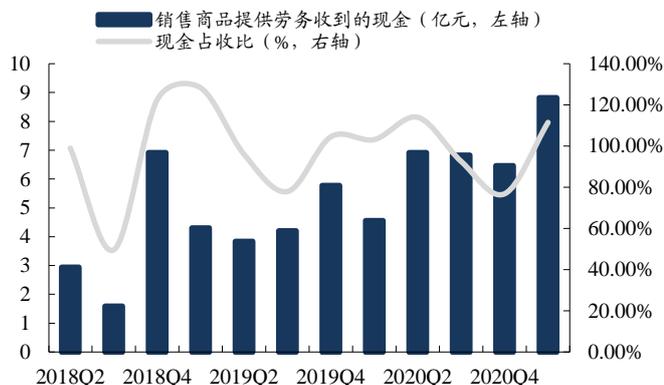
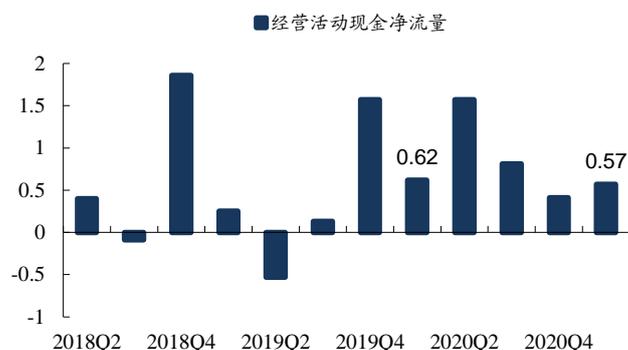


图 8: 中科创达经营活动现金流 (亿元)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

数据来源: wind, 东吴证券研究所

注: 现金占收比=销售商品提供劳务收到的现金/总收入

营业收入快速增长, 费用占收比下降: 2021 年 Q1 发生销售费用 0.22 亿元, 较去年同期同比+3.08%, 占营业收入的比例为 2.82%, 较去年同期占收比下降 2.08pp, 发生管理费用 0.84 亿元, 较去年同期同比+46.16%, 占营业收入的比例为 10.67%, 较去年同期下降 2.38pp。

重视研发投入: Q1 发生研发费用 1.29 亿元, 较去年同期同比+81.47%, 占营业收入的比例为 16.33%, 较去年同期增加 0.24pp。

表 1: 中科创达费用明细表

		2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
销售费用	费用 (亿元)	0.24	0.22	0.19	0.21	0.22	0.18	0.21	0.48	0.22
	占收比 (%)	7.26	5.59	3.58	3.71	4.90	3.01	2.88	5.69	2.82
	同比增速 (%)	64.63	14.55	-16.67	-46.08	-10.98	-18.14	10.14	133.19	3.08
	环比增速 (%)	-36.05	-8.08	-13.58	6.13	5.60	-15.47	16.26	124.70	-53.32
管理费用	费用 (亿元)	0.43	0.51	0.52	0.64	0.58	0.54	0.66	0.84	0.84
	占收比 (%)	12.82	12.67	9.71	11.62	13.05	8.95	8.90	10.03	10.67
	同比增速 (%)	22.58	-3.32	24.31	11.24	34.35	7.25	25.47	31.27	46.16
	环比增速 (%)	-25.61	18.07	3.21	22.70	-10.15	-5.75	20.75	28.37	0.04
研发费用	费用 (亿元)	0.33	0.50	0.51	1.47	0.71	0.37	0.68	2.26	1.29
	占收比 (%)	9.87	12.54	9.43	26.52	16.09	6.16	9.20	26.91	16.33
	同比增速 (%)	8.32	16.46	5.70	30.00	115.10	-25.44	33.53	54.31	81.47
	环比增速 (%)	-70.68	51.83	1.29	188.28	-51.48	-47.37	81.41	233.14	-42.94
财务费用	费用 (亿元)	0.05	0.04	-0.01	0.11	0.01	-0.02	0.06	0.01	0.19
	占收比 (%)	1.46	1.09	-0.11	1.97	0.26	-0.38	0.88	0.10	2.36
	同比增速 (%)	-61.75	207.35	97.28	12.04	-76.28	-153.05	1,188.02	-91.92	1,506.15
	环比增速 (%)	-49.75	-11.00	-113.68	1,930.80	-89.36	-299.09	380.65	-86.41	2,015.18

数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 盈利预测与评级

随着 5G 应用的持续推进, 我们认为智能操作系统作为重要的业绩基石将维持稳定增长, 智能汽车以及智能物联网业务将继续保持中高速增长, 持续看好业绩增长趋势, 因此我们将 2021 年-2023 年 EPS 从 1.41/1.88/2.47 元上调至 1.47/1.99/2.62 元, 当前市值对应的 PE 估值为 92/68/52X, 我们维持“买入”评级。

3. 风险提示

5G 产业进度不及预期, 车联网及物联网产业进度不及预期。

中科创达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,429	4,053	4,804	5,940	营业收入	2,628	3,637	4,897	6,392
现金	2,087	2,223	2,446	2,883	减:营业成本	1,466	2,028	2,728	3,560
应收账款	799	1,461	1,529	2,337	营业税金及附加	7	10	13	17
存货	400	201	608	448	营业费用	109	158	210	275
其他流动资产	143	167	221	271	管理费用	665	907	1,155	1,466
非流动资产	2,128	2,171	2,254	2,345	研发费用	403	558	751	980
长期股权投资	67	98	128	157	财务费用	6	-3	17	28
固定资产	421	485	598	705	资产减值损失	10	10	9	9
在建工程	17	16	17	19	加:投资净收益	0	-1	-1	-1
无形资产	356	316	270	221	其他收益	91	91	91	91
其他非流动资产	1,268	1,255	1,241	1,242	资产处置收益	0	-0	-0	-0
资产总计	5,558	6,223	7,058	8,284	营业利润	462	638	874	1,144
流动负债	1,073	1,209	1,251	1,424	加:营业外净收支	0	-0	-0	-0
短期借款	311	341	331	334	利润总额	462	638	874	1,144
应付账款	152	185	246	328	减:所得税费用	12	15	25	30
其他流动负债	610	683	674	762	少数股东损益	6	0	6	5
非流动负债	98	97	96	95	归属母公司净利润	443	623	843	1,109
长期借款	5	4	3	2	EBIT	419	594	824	1,084
其他非流动负债	93	93	93	93	EBITDA	527	719	968	1,232
负债合计	1,171	1,306	1,347	1,519	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	60	61	66	72	每股收益(元)	1.05	1.47	1.99	2.62
归属母公司股东权益	4,327	4,857	5,645	6,694	每股净资产(元)	10.23	11.48	13.34	15.82
负债和股东权益	5,558	6,223	7,058	8,284	发行在外股份(百万股)	423	423	423	423
					ROIC(%)	22.4%	26.2%	29.3%	31.8%
					ROE(%)	10.3%	12.7%	14.9%	16.5%
现金流量表 (百万元)									
	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	44.2%	44.3%	44.3%	44.3%
经营活动现金流	341	356	524	753	销售净利率(%)	16.9%	17.1%	17.2%	17.4%
投资活动现金流	-525	-157	-218	-230	资产负债率(%)	21.1%	21.0%	19.1%	18.3%
筹资活动现金流	1,530	-63	-83	-86	收入增长率(%)	43.8%	38.4%	34.6%	30.5%
现金净增加额	1,330	136	222	437	净利润增长率(%)	89.7%	38.6%	36.2%	31.2%
折旧和摊销	108	125	144	148	P/E	129.34	92.08	68.02	51.72
资本开支	406	11	53	61	P/B	13.26	11.81	10.16	8.57
营运资本变动	-224	-379	-477	-529	EV/EBITDA	105.79	77.36	57.21	44.58

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>