业绩持续高增长，智能汽车与物联网业务增长动能充沛

投资评级：买入（维持）

报告日期：2021-07-13

收盘价（元）	150.61
近 12 个月最高/最低（元）	167.98/80.98
总股本（百万股）	423
流通股本（百万股）	318.38
流通股比例（%）	75.24
总市值（亿元）	685.5
流通市值（亿元）	515.8

公司价格与沪深 300 走势比较

分析师：尹沿技

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

1.《华安证券_事件点评_中科创达_三大业务均超预期，看好全年持续高增长》2020-04-29

2.《华安证券_事件点评_中科创达：2021Q1 业绩超预期，智能化产业浪潮下有望保持高增长》2020-04-09

3.《华安证券_公司研究_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》2021-01-21

主要观点：

- **事件概况**

中科创达于 7 月 12 日发布 2021 年半年度业绩预告，预计 2021 年上半年实现归母净利润 2.62 亿元-2.79 亿元，同比增长 50%-60%；实现扣非归母净利润 2.42-2.59 亿元，同比增长 55.76%-67.00%。

- **上半年业绩表现亮眼，Q2 高增速依旧。**

从收入端来看，公司 2021 上半年营收同比增长 60%，其中 Q2 单季度在 Q1 增速超预期的背景下，依旧维持了较高的增速，约为 46%。我们认为，公司所处的三条赛道均具有较高的景气度，尤其是智能汽车与物联网业务的持续爆发，是其收入端高增长的重要因素。**从利润端来看，**公司 2021 上半年实现归母净利润 2.62 亿元-2.79 亿元，同比增长 50%-60%，Q2 单季度增速约为 48%。考虑到公司 2021 上半年产生了 5200 万元的股权激励费用，以及因汇兑损益而发生的额外财务费用，我们判断，在剔除上述影响后，公司上半年的利润增速应高于 60%，符合市场预期。

- **从智能座舱到自动驾驶，智能汽车业务增长逻辑逐步兑现。**

得益于处在“软件定义汽车”的核心赛道，叠加下游高景气度，我们认为公司智能汽车业务有望全年实现高增长。**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，促使行业渗透力迅速提升。**自动驾驶方面，**当前高通自动驾驶计算平台已在高级别 ADAS 领域实现落地，而公司作为高通的深度合作伙伴，有望从中持续受益。叠加收购辅易航 51.48%股权进入低速自动驾驶 AVP 自主泊车领域，以及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，我们判断公司智能汽车业务正从智能座舱向自动驾驶迈进，未来可期。

- **物联网下游应用场景多点开花，后续增长动能充沛。**

自今年以来，公司在物联网下游应用场景多点开花，业务范围持续扩张。5 月 18 日，公司旗下的创思远达推出了面向嵌入式 WiFi+BLE 芯片的鸿蒙操作系统发行版，其是业内率先完成 HarmonyOS Connect 全套餐集成适配的操作系统。7 月 9 日，在 2021 世界人工智能大会上，美团无人机首次对外亮相，公司凭借其在操作系统以及机器人开发平台领域所积累的丰富经验，为美团无人机自主研发提供了专业的底层平台及技术。此外，自 Oculus Quest 2 发布以来，其产品销量持续超预期，从侧面反应出 VR/AR 的硬件技术成熟度已达到一定水平，预计后续也有望成为公司在智能物联网领域的全新增长极。总的来看，公司持续拓展物联网下游应用场景，无论是业务范围扩张所带来的收入提升，还是项目复杂度优化毛利率水平，其均是后续增长的有力保障。

投资建议

我们认为，公司充分受益于智能化浪潮，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，三大业务后续成长逻辑清晰。我们预计公司 2021-2023 年收入分别为 39.39/56.94/79.19 亿元，同比增长 49.9%/44.5%/39.1%；归母净利润分别为 6.18/9.20/12.66 亿元，同比增长 39.4%/48.9%/37.6%，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	3,939	5,694	7,919
收入同比(%)	43.8%	49.9%	44.5%	39.1%
归属母公司净利润	443	618	920	1,266
净利润同比(%)	86.6%	39.4%	48.9%	37.6%
毛利率(%)	44.2%	43.1%	43.6%	42.9%
ROE(%)	14.2%	13.7%	18.4%	22.3%
每股收益(元)	1.05	1.46	2.18	2.99
P/E	111.64	103.08	69.24	50.32
P/B	11.44	13.55	12.05	10.53
EV/EBITDA	88.02	93.27	61.31	44.31

资料来源：WIND，华安证券研究所

风险提示

1）研发投入不及预期；

2）AR、VR 等设备需求不及预期；

3）智能网联汽车渗透率不及预期；

4）汇率波动的影响。

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	**3,429**	**4,029**	**5,803**	**7,597**
现金	2,087	2,383	3,444	4,790
应收账款	802	1,172	1,369	1,731
其他应收款	34	51	74	103
预付账款	68	102	148	205
存货	400	265	687	655
其他流动资产	37	321	768	768
非流动资产	**2,128**	**2,745**	**3,268**	**4,207**
长期投资	67	67	67	67
固定资产	421	858	1,537	2,347
无形资产	251	317	394	484
其他非流动资产	1,389	1,502	1,269	1,308
资产总计	**5,558**	**6,774**	**9,071**	**11,804**
流动负债	**1,073**	**1,905**	**3,606**	**5,557**
短期借款	314	1,095	2,225	3,963
应付账款	412	280	623	526
其他流动负债	346	530	758	1,069
非流动负债	**98**	**98**	**98**	**98**
长期借款	5	5	5	5
其他非流动负债	93	93	93	93
负债合计	**1,171**	**2,002**	**3,703**	**5,655**
少数股东权益	60	69	82	100
股本	423	423	423	423
资本公积	2,395	2,603	2,926	3,348
留存收益	1,508	1,676	1,936	2,277
归属母公司股东权益	4,327	4,703	5,285	6,049
负债和股东权益	**5,558**	**6,774**	**9,071**	**11,804**

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	**341**	**304**	**1,108**	**1,130**
净利润	450	627	933	1,284
折旧摊销	94	54	88	135
财务费用	6	-16	-18	-24
投资损失	-10	0	0	0
营运资金变动	-606	-360	105	-266
其他经营现金流	407	0	0	0
投资活动现金流	-525	-563	-857	-1,043
资本支出	-450	-563	-857	-1,043
长期投资	-17	0	0	0
其他投资现金流	-58	0	0	0
筹资活动现金流	1,530	554	810	1,260
短期借款	-92	781	1,130	1,738
长期借款	1	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	1,621	-226	-320	-478
现金净增加额	1,346	295	1,061	1,346

利润表 单位:百万元

会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	**2,628**	**3,939**	**5,694**	**7,919**
营业成本	1,466	2,243	3,209	4,523
营业税金及附加	7	11	16	22
销售费用	109	156	225	289
管理费用	665	1,008	1,439	1,962
财务费用	6	-16	-18	0
资产减值损失	14	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	10	0	0	0
营业利润	**462**	**644**	**959**	**1,319**
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	**462**	**644**	**959**	**1,319**
所得税	12	17	26	35
净利润	**450**	**627**	**933**	**1,284**
少数股东损益	6	9	13	18
归属母公司净利润	**443**	**618**	**920**	**1,266**
EBITDA	566	695	1,076	1,527
EPS（元）	1.05	1.46	2.18	2.99

主要财务比率

会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入	43.85%	49.89%	44.55%	39.09%
营业利润	87.51%	39.39%	48.86%	37.61%
归属于母公司净利润	86.61%	39.37%	48.86%	37.61%
获利能力				
毛利率(%)	44.22%	43.07%	43.64%	42.89%
净利率(%)	16.88%	15.69%	16.16%	15.99%
ROE(%)	14.21%	13.69%	18.42%	22.34%
ROIC(%)	12.45%	11.60%	14.27%	15.30%
偿债能力				
资产负债率(%)	21.06%	29.56%	40.83%	47.91%
净负债比率(%)	-40.31%	-26.89%	-22.63%	-13.38%
流动比率	3.20	2.12	1.61	1.37
速动比率	2.82	1.98	1.42	1.25
营运能力				
总资产周转率	0.63	0.64	0.72	0.76
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	1.46	2.18	2.99
每股经营现金流(最新摊薄)	0.81	0.72	2.62	2.67
每股净资产(最新摊薄)	10.23	11.12	12.49	14.30
估值比率				
P/E	111.6	103.1	69.2	50.3
P/B	11.4	13.5	12.1	10.5
EV/EBITDA	88.02	93.27	61.31	44.31

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，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球机构投资者最佳分析师。

联系人：赵阳，厦门大学硕士，八年产业和证券行业从业经验，曾任职于 NI、KEYSIGHT 公司，从事 5G、智能网联汽车工作。

联系人：夏瀛韬，复旦大学应用数学本硕，五年金融从业经验，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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。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。