

证券研究报告—动态报告

信息技术

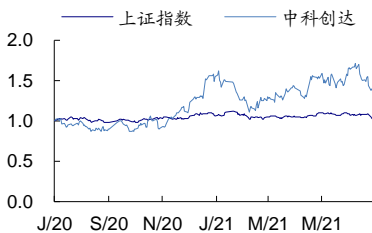
软件与服务

中科创达(300496)
买入

2021 年半年报点评

(维持评级)

2021 年 07 月 30 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	424/319
总市值/流通(百万元)	56,956/42,854
上证综指/深圳成指	3,412/14,515
12个月最高/最低(元)	167.98/81.12

相关研究报告:

《中科创达-300496-2021 年半年报点评: 受益于智能座舱的快速落地, 公司业绩持续高增长》——2021-07-14

《中科创达-300496-重大事件快评: 业绩超预期, 人效、毛利率明显提升》——2021-01-18
 《中科创达-300496-深度报告: 软件定义汽车龙头, 芯片/OS/AI 禀赋优势突出》——2020-11-17

《中科创达-300496-2020 年三季报点评: 业绩符合预期, 智能汽车、智能物联网业务持续高景气》——2020-10-29

《中科创达-300496-重大事件快评: 中报预告超预期, 智能汽车业务高增长》——2020-07-10

证券分析师: 熊莉

E-MAIL: xiongli1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980519030002

证券分析师: 库宏垚

电话: 021-60875168

E-MAIL: kuhongyao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520010001

证券分析师: 朱松

E-MAIL: zhusong@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520070001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评
智能汽车与 AIoT 业务快速爆发, 带动公司业绩持续高增
● 公司上半年营收增速约 61%, 归母净利润增速约 59%

2021 年上半年, 公司实现营收 16.94 亿元 (+61.44%), 归母净利润为 2.77 亿元 (+58.85%), 扣非归母净利润为 2.56 亿元 (+64.98%)。公司营收增长主要系公司核心竞争力持续加强, 客户粘性持续增加, 业务量增加所致。公司费用率控制稳定, 仅财务费用出现较大规模增长, 上半年财务费用为 0.27 亿元, 主要系汇兑损益所致。

● 智能汽车与 AIoT 业务快速爆发, 带动业绩持续高增

公司智能软件业务依旧是公司稳定的基本盘, 受益于 5G 手机渗透率的持续提升, 21 年 H1 实现营收 7.28 亿元 (+30.21%), 其中来自终端厂商的收入为 4.85 亿元 (+57.16%), 为该业务的重要增长来源; 公司智能网联汽车业务高速增长, 持续开拓客户, 21 年 H1 实现营收 4.93 亿元 (+70.06%), 公司不断深耕汽车软件市场, 致力于为客户提供智能驾驶的基础中间件工具链和服务, 赋能客户快速开发智能驾驶应用; 同时, 受益于各智能终端的快速商业化, 公司的智能物联网业务快速增长, 21 年 H1 实现营收 4.68 亿元 (+137.23%)。

● 战略卡位智能产业链, 打造全球领先的操作系统提供商

公司通过全栈式操作系统技术与人工智能技术, 成为全球少有的从芯片层、系统层、应用层到云端的全面技术覆盖的操作系统技术公司。公司在智能产业链中, 一端链接了芯片厂商、OS 厂商, 互联网厂商, AI 和云厂商等, 另外一端链接了手机厂商、车厂、Tier1、物联网厂商等, 为整个智能科技行业构建了网状生态系统。由于公司在智能产业链中的战略卡位, 生态系统中任何一方的增长都将会带动公司的持续增长。

● 风险提示: 新能源汽车销量不及预期; 智能汽车政策落地不及预期。
● 投资建议: 维持“买入”评级。

预测 2021-2023 年归母净利润由 6.21/9.12/13.68 亿元, 摊薄 EPS=1.40/2.05/3.08 元。维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

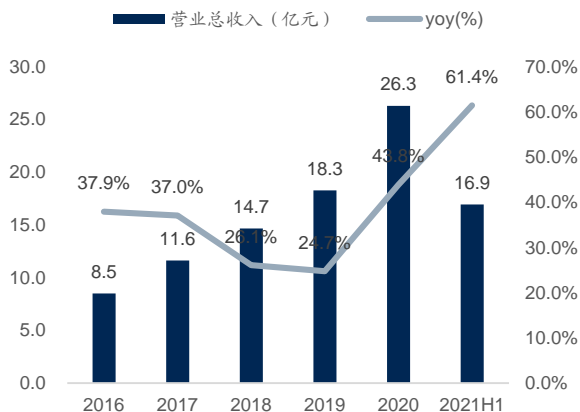
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,826.86	2,627.88	3,890.62	5,676.25	7,662.43
(+/-%)	0.25	43.85%	48.05%	45.90%	34.99%
净利润(百万元)	237.64	443.46	621.25	911.49	1,368.28
(+/-%)	0.45	86.61%	40.09%	46.72%	50.11%
摊薄每股收益(元)	0.59	1.05	1.40	2.05	3.08
EBIT Margin	0.26	29.83%	12.52%	13.26%	15.77%
净资产收益率(ROE)	0.12	10.25%	9.48%	12.45%	16.14%
市盈率(PE)	288.47	154.58	115.73	78.88	52.54
EV/EBITDA	118.27	79.71	135.55	91.46	58.96
市净率(PB)	35.78	15.84	10.97	9.82	8.48

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

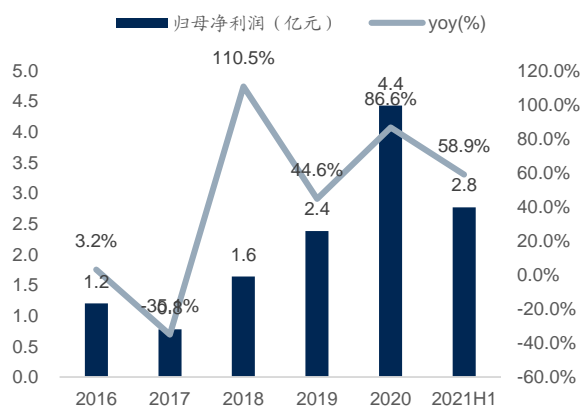
公司上半年营收增速约 61%，归母净利润增速约 59%。2021 年上半年，公司实现营收 16.94 亿元 (+61.44%)，归母净利润为 2.77 亿元 (+58.85%)，扣非归母净利润为 2.56 亿元 (+64.98%)。二季度来看，公司单季实现营收 9.03 亿元 (+48.76%)，归母净利润为 1.67 亿元 (+56.07%)，扣非归母净利润为 1.60 亿元 (+50.94%)。

图 1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

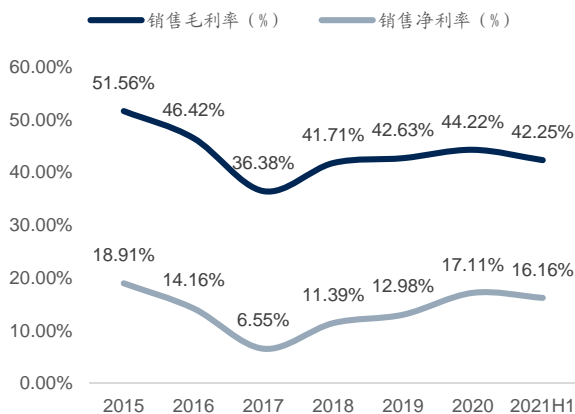
图 2：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

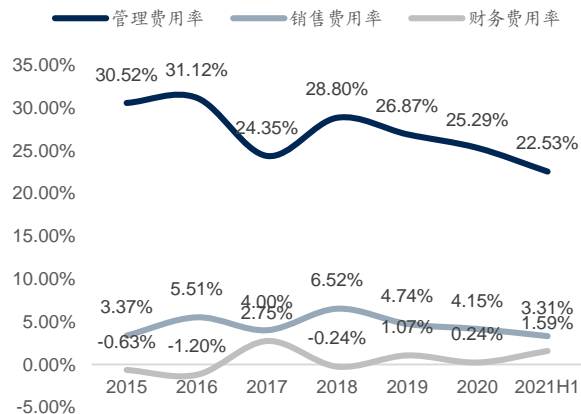
公司盈利能力与费控能力保持稳定。2021 年 H1 公司的毛利率与净利率分别为 42.25% 和 16.16%，公司的管理费率为 22.53%，销售费率为 3.31%，费用率控制稳定，仅财务费用比去年同期出现较大规模增长，上半年财务费用为 0.27 亿元，主要系汇率波动产生的汇兑损益所致。

图 3：公司毛利率、净利率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 4：公司三项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	2087	4103	4620	5455	营业收入	2628	3891	5676	7662
应收款项	833	1233	1799	2428	营业成本	1466	2200	3193	4232
存货净额	400	597	871	1158	营业税金及附加	7	11	16	21
其他流动资产	107	158	231	312	销售费用	109	164	240	323
流动资产合计	3429	6092	7522	9355	管理费用	262	1029	1475	1878
固定资产	438	432	424	414	财务费用	6	(83)	(126)	(146)
无形资产及其他	251	242	233	224	投资收益	10	5	5	5
投资性房地产	1372	1372	1372	1372	资产减值及公允价值变动	0	0	0	0
长期股权投资	67	94	121	148	其他收入	(326)	72	66	66
资产总计	5558	8233	9673	11513	营业利润	462	647	950	1426
短期借款及交易性金融负债	314	100	100	100	营业外净收支	0	0	0	0
应付款项	152	227	331	441	利润总额	462	647	950	1426
其他流动负债	606	1158	1683	2211	所得税费用	12	17	25	38
流动负债合计	1073	1485	2114	2752	少数股东损益	6	9	13	19
长期借款及应付债券	5	5	5	5	归属于母公司净利润	443	621	911	1368
其他长期负债	93	122	152	181					
长期负债合计	98	127	157	186	现金流量表 (百万元)				
负债合计	1171	1612	2271	2938	净利润	443	621	911	1368
少数股东权益	60	68	79	95	资产减值准备	5	0	(0)	(0)
股东权益	4327	6553	7323	8480	折旧摊销	91	55	58	61
负债和股东权益总计	5558	8233	9673	11513	公允价值变动损失	(0)	0	0	0
					财务费用	6	(83)	(126)	(146)
关键财务与估值指标					营运资本变动	(612)	8	(255)	(330)
每股收益	1.05	1.40	2.05	3.08	其它	0	7	11	17
每股红利	0.16	0.22	0.32	0.48	经营活动现金流	(72)	692	726	1115
每股净资产	10.23	14.77	16.50	19.11	资本开支	(377)	(41)	(41)	(41)
ROIC	24%	13%	25%	37%	其它投资现金流	1	0	0	0
ROE	10%	9%	12%	16%	投资活动现金流	(403)	(68)	(68)	(68)
毛利率	44%	43%	44%	45%	权益性融资	1701	1701	0	0
EBIT Margin	30%	13%	13%	16%	负债净变化	1	0	0	0
EBITDA Margin	33%	14%	14%	17%	支付股利、利息	(69)	(96)	(141)	(212)
收入增长	44%	48%	46%	35%	其它融资现金流	248	(214)	0	0
净利润增长率	87%	40%	47%	50%	融资活动现金流	1814	1391	(141)	(212)
资产负债率	22%	20%	24%	26%	现金净变动	1339	2015	517	836
息率	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	货币资金的期初余额	748	2087	4103	4620
P/E	154.6	115.7	78.9	52.5	货币资金的期末余额	2087	4103	4620	5455
P/B	15.8	11.0	9.8	8.5	企业自由现金流	(135)	497	495	866
EV/EBITDA	79.7	135.5	91.5	59.0	权益自由现金流	115	364	618	1008

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032