

中科创达 (300496)

公司研究/调研简报

生态合作利于长期发展，发力鸿蒙提升成长潜力

—中科创达 (300496) 调研简报

调研简报/计算机

2021年08月24日

一、事件概述

近期我们对公司进行调研，与管理层探讨经营情况。

二、分析与判断

➤ 生态合作长期利于发展，智能汽车业务前景广阔

根据腾讯网，瑞典自动驾驶企业 Veoneer 表示，将与芯片制造商高通启动并购谈判，高通提出以 45.5 亿美元现金收购 Veoneer。Veoneer 是全球领先的高级驾驶辅助系统 (ADAS) 和自动驾驶 (AD) 系统公司，产品包括激光雷达、视觉系统、ADAS、自动驾驶软件、域控制器、碰撞传感器等。

此次收购如果达成，将对中科创达汽车业务长期发展产生有利影响：第一，Veoneer 主要专注于自动驾驶 (ADAS 系统等)，而中科创达在汽车领域的主要业务为智能座舱，二者业务重合度不高。第二，高通与 Veoneer 之前就存在合作关系，今年 1 月 Veoneer 成为首批集成高通 Snapdragon Ride 自动驾驶解决方案的 Tier1，相关合作之前并未对生态产生明显波动。第三，如果收购成功，高通将在智能驾驶领域进一步加码。作为高通生态领域的重要合作伙伴，中科创达长期将受益。

➤ 三大业务齐头并进，发力鸿蒙提升未来成长性

手机业务持续受益于 5G 换机潮大趋势。2021 年 1-6 月，国内市场上市新机型中 5G 手机 110 款，新机型数量超去年同期，5G 换机潮持续打开市场需求，公司为全球各大知名手机厂商提供开发服务，长期成长可期。

智能汽车业务边界不断延展。公司一方面打造基于 SOA 架构的融合座舱平台，可快速完成场景服务的开发变更及升级迭代，提升开发效率；另一方面智能驾驶舱 4.5 解决方案还加入自动泊车方案，提升单车价值。

物联网领域有望持续成长。公司物联网业务覆盖包括全球知名的扫地机器人厂商等全球 300 多家物联网客户，应用于机器人、智能相机、AR/VR 眼镜等多个细分领域，有望持续受益于万物物联趋势。

积极发力鸿蒙系统，提升未来成长性。公司旗下子公司创思远达发布的基于 RISC-V 的 WiFi+BLE 芯片的鸿蒙操作系统发行版已经开始逐步量产出货。发行版支持鸿蒙碰一碰配网以及 HarmonyOS Connect，能有效缩短客户产品鸿蒙适配、HiLink 对接周期，适用于智能家居、智能照明等细分领域。公司在鸿蒙物联网端率先发力有望加深与鸿蒙生态合作，为未来汽车端合作奠定基础，长期看在鸿蒙适配开发、鸿蒙细分领域推广等方面有望获得新的进展，打开成长空间。

三、投资建议

预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.59、2.16 和 2.85 元，对应 PE 分别为 81X、60X 和 45X。公司是智能驾驶舱领域领军企业，选取计算机行业智能驾驶细分领军企业四维图新、德赛西威作为可比企业，相关公司 2021 年平均 PE (Wind 一致预期) 为 96X，公司目前估值略低于行业平均估值。考虑到公司作为智能驾驶舱领域领军企业，在细分领域优势明显，长期前景可期，因此维持“推荐”评级。

四、风险提示：

智能汽车业务项目落地节奏具有一定不确定性；物联网业务增速不及预期。

推荐

维持评级

当前价格： 128.53 元

交易数据

2021-8-23

近 12 个月最高/最低(元)	162.6/82.86
总股本 (百万股)	424
流通股本 (百万股)	319
流通股比例 (%)	75.29
总市值 (亿元)	545
流通市值 (亿元)	410

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭新宇

执业证 S0100518120001

电话： 01085127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 中科创达 (300496) 2021 年半年报点评：2021Q2 收入利润延续高增态势，成长边界不断拓展
2. 中科创达 (300496) 2021 年半年度业绩预告点评：业绩持续高增，鸿蒙催化打开成长新空间

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	2,628	3,660	4,793	6,038
增长率 (%)	43.8%	39.3%	31.0%	26.0%
归属母公司股东净利润 (百万元)	443	673	916	1,209
增长率 (%)	86.6%	51.7%	36.1%	32.1%
每股收益 (元)	1.08	1.59	2.16	2.85
PE (现价)	119.0	81.0	59.5	45.1
PB	12.6	10.2	8.8	7.5

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,628	3,660	4,793	6,038
营业成本	1,466	2,025	2,631	3,312
营业税金及附加	7	10	13	17
销售费用	109	140	179	221
管理费用	262	332	413	494
研发费用	403	550	705	844
EBIT	381	603	851	1,150
财务费用	6	(5)	(7)	(13)
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	10	7	8	7
营业利润	462	697	950	1,256
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	462	697	950	1,255
所得税	12	18	28	34
净利润	450	679	922	1,222
归属于母公司净利润	443	673	916	1,209
EBITDA	489	744	981	1,309
资产负债表 (百万元)				
货币资金	2087	2434	3147	3973
应收账款及票据	799	1112	1174	1361
预付款项	68	80	113	129
存货	400	500	553	785
其他流动资产	32	32	32	33
流动资产合计	3429	4230	5094	6392
长期股权投资	67	74	82	90
固定资产	421	595	850	1064
无形资产	251	181	127	89
非流动资产合计	2128	2879	3028	3092
资产合计	5558	7110	8122	9483
短期借款	311	311	311	311
应付账款及票据	152	183	256	310
其他流动负债	30	30	30	30
流动负债合计	1073	1605	1789	2022
长期借款	5	5	5	5
其他长期负债	93	93	93	93
非流动负债合计	98	98	98	98
负债合计	1171	1703	1887	2120
股本	423	424	424	424
少数股东权益	60	67	73	85
股东权益合计	4387	5406	6235	7364
负债和股东权益合计	5558	7110	8122	9483

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	43.8%	39.3%	31.0%	26.0%
EBIT 增长率	94.0%	58.3%	41.1%	35.1%
净利润增长率	86.6%	51.7%	36.1%	32.1%
盈利能力				
毛利率	44.2%	44.7%	45.1%	45.2%
净利率	16.9%	18.4%	19.1%	20.0%
总资产收益率 ROA	8.0%	9.5%	11.3%	12.8%
净资产收益率 ROE	10.2%	12.6%	14.9%	16.6%
偿债能力				
流动比率	3.2	2.6	2.8	3.2
速动比率	2.8	2.3	2.5	2.8
现金比率	1.9	1.5	1.8	2.0
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	99.3	97.3	90.4	84.1
存货周转天数	53.4	80.0	72.0	72.7
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	1.1	1.6	2.2	2.9
每股净资产	10.2	12.6	14.5	17.2
每股经营现金流	0.8	1.4	2.6	2.7
每股股利	0.2	0.2	0.2	0.2
估值分析				
PE	119.0	81.0	59.5	45.1
PB	12.6	10.2	8.8	7.5
EV/EBITDA	59.1	40.5	30.6	23.6
股息收益率	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%

现金流量表 (百万 元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	450	679	922	1,222
折旧和摊销	108	141	130	159
营运资金变动	(224)	(215)	33	(237)
经营活动现金流	327	609	1,088	1,147
资本开支	406	159	271	215
投资	(128)	0	0	0
投资活动现金流	(525)	(159)	(271)	(216)
股权募资	1,701	0	0	0
债务募资	(90)	0	0	0
筹资活动现金流	1,530	(104)	(104)	(104)
现金净流量	1,332	346	713	826

分析师简介

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。