

# 中科创达 (300496)

证券研究报告

2021年10月28日

## 三季度利润接近预告上限，看好公司长期增长

### 事件：

公司公告 2021 年三季报：2021 前三季度公司实现营收 26.72 亿元，同比增长 49.51%；实现归母净利润 4.50 亿元，同比增长 54.24%；实现扣非归母净利润 4.06 亿元，同比增长 52.09%。

### 点评：

#### 1、三季报归母净利接近预告上限，费用加回后利润高增

公司 Q3 单季营收 9.78 亿元，同比增长 32.54%；归母净利润 1.73 亿元，同比增长 47.39%；扣非归母净利润 1.50 亿元，同比增长 34.17%。公司三季报归母净利润接近预告上限，Q3 业绩维持较快增长。公司前三季度股权激励费用约 7700 万元（去年同期约 3900 万元），股权激励费用加回后公司净利润同比增长约 59.3%。

#### 2、智能汽车、物联网业务维持高增态势，备货增加影响经营现金流

前三季度公司汽车、物联网业务维持高增态势，手机业务稳定增长，其中智能软件业务收入 10.55 亿元，同比增长约 26%；智能汽车业务收入 7.81 亿元，同比增长约 63%；智能物联网业务收入 8.26 亿元，同比增长约 80%。作为全球领先的操作系统平台技术，我们看好公司长期增长逻辑。前三季度公司经营性现金流-1.86 亿元，经营性现金流较差主要源于采购备货，公司存货 6.83 亿元，较 2020 年末增加约 2.83 亿元。

#### 3、推出新一期股权激励计划，利好公司长期发展

9月7日，公司发布2021年限制性股票激励计划；10月15日，公司向激励对象授予限制性股票。此次股权激励向240名激励对象授予203.28万股公司限制性股票（占激励时总股本0.48%），授予价格为59.16元/股，分四期解锁，每期解锁25%，解锁条件为：以2020年营收为基数，2021-2024年营收增速分别不低于40%/50%/60%/70%。公司近两年已经推出三次股权激励，我们认为利于公司绑定核心员工，为公司长期发展提供保障。

**盈利预测与投资建议：**考虑公司项目交付延后影响，我们下调此前盈利预测，将公司2021-2023年营业收入由38.89/56.39/80.64亿元调整至38.37/53.71/73.05亿元，净利润由6.95/10.45/15.18亿元调整至6.71/9.61/13.21亿元，对应当前市值PE分别为82.43/57.50/41.85倍，维持“增持”评级。

**风险提示：**5G智能终端普及速度不及预期；智能汽车景气度不及预期；公司业务拓展不及预期；系统性风险

| 财务数据和估值     | 2019     | 2020     | 2021E    | 2022E    | 2023E    |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元)   | 1,826.86 | 2,627.88 | 3,836.71 | 5,371.39 | 7,305.10 |
| 增长率(%)      | 24.74    | 43.85    | 46.00    | 40.00    | 36.00    |
| EBITDA(百万元) | 562.70   | 884.93   | 759.07   | 1,049.84 | 1,419.27 |
| 净利润(百万元)    | 237.64   | 443.46   | 670.50   | 961.16   | 1,320.58 |
| 增长率(%)      | 44.63    | 86.61    | 51.20    | 43.35    | 37.39    |
| EPS(元/股)    | 0.56     | 1.04     | 1.58     | 2.26     | 3.11     |
| 市盈率(P/E)    | 232.58   | 124.63   | 82.43    | 57.50    | 41.85    |
| 市净率(P/B)    | 28.85    | 12.77    | 12.40    | 10.60    | 8.84     |
| 市销率(P/S)    | 30.25    | 21.03    | 14.41    | 10.29    | 7.57     |
| EV/EBITDA   | 31.04    | 53.07    | 70.10    | 49.73    | 36.83    |

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

|       |           |
|-------|-----------|
| 行业    | 计算机/计算机应用 |
| 6个月评级 | 增持（维持评级）  |
| 当前价格  | 130.03元   |
| 目标价格  | 元         |

### 基本数据

|             |              |
|-------------|--------------|
| A股总股本(百万股)  | 425.05       |
| 流通A股股本(百万股) | 319.95       |
| A股总市值(百万元)  | 55,269.89    |
| 流通A股市值(百万元) | 41,603.52    |
| 每股净资产(元)    | 11.11        |
| 资产负债率(%)    | 25.25        |
| 一年内最高/最低(元) | 167.98/81.80 |

### 作者

缪欣君 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517080003  
miaoxinjun@tfzq.com

潘暕 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517070005  
panjian@tfzq.com

张若凡 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521090001  
zhangruofan@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 《中科创达-半年报点评:业绩略超预期，智能汽车持续景气，物联网已成新增长极》2021-07-31
- 《中科创达-公司点评:业绩符合预期，费用加回后利润高增》2021-07-13
- 《中科创达-季报点评:Q1单季收入增速创新高，三大业务齐头并进》2021-04-30

## 财务预测摘要

| 资产负债表(百万元)        | 2019            | 2020            | 2021E           | 2022E           | 2023E           | 利润表(百万元)         | 2019          | 2020          | 2021E         | 2022E         | 2023E           |
|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| 货币资金              | 748.43          | 2,087.34        | 1,907.17        | 2,721.51        | 2,523.64        | 营业收入             | 1,826.86      | 2,627.88      | 3,836.71      | 5,371.39      | 7,305.10        |
| 应收票据及应收账款         | 658.93          | 798.77          | 1,502.99        | 1,394.33        | 2,546.03        | 营业成本             | 1,048.10      | 1,465.87      | 2,052.26      | 2,829.11      | 3,847.59        |
| 预付账款              | 33.64           | 68.08           | 69.42           | 110.70          | 145.87          | 营业税金及附加          | 4.92          | 7.21          | 10.53         | 14.64         | 20.00           |
| 存货                | 34.59           | 400.47          | 254.34          | 187.12          | 314.43          | 营业费用             | 86.50         | 109.05        | 157.31        | 225.60        | 292.20          |
| 其他                | 52.63           | 72.91           | 86.34           | 112.10          | 145.21          | 管理费用             | 210.16        | 261.99        | 399.02        | 564.00        | 767.04          |
| <b>流动资产合计</b>     | <b>1,528.22</b> | <b>3,427.58</b> | <b>3,820.26</b> | <b>4,525.76</b> | <b>5,675.18</b> | 研发费用             | 280.71        | 402.66        | 548.65        | 769.18        | 1,044.63        |
| 长期股权投资            | 40.29           | 67.22           | 67.22           | 67.22           | 67.22           | 财务费用             | 19.55         | 6.21          | (16.48)       | (25.43)       | (34.25)         |
| 固定资产              | 84.57           | 420.81          | 445.81          | 487.98          | 527.46          | 资产减值损失           | (1.29)        | 0.00          | 0.86          | (0.14)        | 0.24            |
| 在建工程              | 1.61            | 16.93           | 46.16           | 75.69           | 75.42           | 公允价值变动收益         | (0.48)        | 0.30          | 9.29          | (3.37)        | (0.85)          |
| 无形资产              | 340.05          | 355.86          | 283.01          | 210.15          | 137.30          | 投资净收益            | 3.28          | 9.98          | 3.06          | 3.06          | 3.06            |
| 其他                | 832.53          | 1,267.58        | 867.98          | 963.97          | 1,013.05        | 其他               | (70.98)       | (97.39)       | (24.70)       | 0.62          | (4.43)          |
| <b>非流动资产合计</b>    | <b>1,299.04</b> | <b>2,128.40</b> | <b>1,710.17</b> | <b>1,805.02</b> | <b>1,820.45</b> | <b>营业利润</b>      | <b>246.39</b> | <b>462.00</b> | <b>696.93</b> | <b>994.12</b> | <b>1,369.86</b> |
| <b>资产总计</b>       | <b>2,829.60</b> | <b>5,557.61</b> | <b>5,532.58</b> | <b>6,332.83</b> | <b>7,497.57</b> | 营业外收入            | 0.26          | 0.81          | 0.47          | 0.51          | 0.60            |
| 短期借款              | 402.33          | 310.70          | 212.20          | 113.70          | 15.20           | 营业外支出            | 0.96          | 0.77          | 0.75          | 0.83          | 0.78            |
| 应付票据及应付账款         | 80.38           | 152.41          | 194.58          | 255.90          | 368.84          | <b>利润总额</b>      | <b>245.69</b> | <b>462.05</b> | <b>696.64</b> | <b>993.80</b> | <b>1,369.68</b> |
| 其他                | 310.75          | 609.60          | 513.28          | 591.11          | 686.30          | 所得税              | 8.64          | 12.30         | 20.10         | 26.06         | 35.89           |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>793.46</b>   | <b>1,072.70</b> | <b>920.06</b>   | <b>960.71</b>   | <b>1,070.33</b> | <b>净利润</b>       | <b>237.05</b> | <b>449.74</b> | <b>676.54</b> | <b>967.75</b> | <b>1,333.79</b> |
| 长期借款              | 3.62            | 4.95            | 3.95            | 6.55            | 5.25            | 少数股东损益           | (0.59)        | 6.28          | 6.04          | 6.58          | 13.21           |
| 应付债券              | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | <b>归属于母公司净利润</b> | <b>237.64</b> | <b>443.46</b> | <b>670.50</b> | <b>961.16</b> | <b>1,320.58</b> |
| 其他                | 63.31           | 92.86           | 83.23           | 79.80           | 85.29           | 每股收益(元)          | 0.56          | 1.04          | 1.58          | 2.26          | 3.11            |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>66.93</b>    | <b>97.80</b>    | <b>87.17</b>    | <b>86.35</b>    | <b>90.54</b>    |                  |               |               |               |               |                 |
| <b>负债合计</b>       | <b>860.39</b>   | <b>1,170.51</b> | <b>1,007.23</b> | <b>1,047.05</b> | <b>1,160.87</b> | <b>主要财务比率</b>    | <b>2019</b>   | <b>2020</b>   | <b>2021E</b>  | <b>2022E</b>  | <b>2023E</b>    |
| 少数股东权益            | 53.23           | 60.36           | 66.40           | 72.99           | 86.20           | <b>成长能力</b>      |               |               |               |               |                 |
| 股本                | 402.52          | 423.15          | 425.05          | 425.05          | 425.05          | 营业收入             | 24.74%        | 43.85%        | 46.00%        | 40.00%        | 36.00%          |
| 资本公积              | 644.65          | 2,395.15        | 2,395.15        | 2,395.15        | 2,395.15        | 营业利润             | 45.38%        | 87.51%        | 50.85%        | 42.64%        | 37.80%          |
| 留存收益              | 1,443.58        | 3,508.87        | 4,033.88        | 4,787.73        | 5,825.44        | 归属于母公司净利润        | 44.63%        | 86.61%        | 51.20%        | 43.35%        | 37.39%          |
| 其他                | (574.77)        | (2,000.42)      | (2,395.15)      | (2,395.15)      | (2,395.15)      | <b>获利能力</b>      |               |               |               |               |                 |
| <b>股东权益合计</b>     | <b>1,969.21</b> | <b>4,387.11</b> | <b>4,525.34</b> | <b>5,285.77</b> | <b>6,336.70</b> | 毛利率              | 42.63%        | 44.22%        | 46.51%        | 47.33%        | 47.33%          |
| <b>负债和股东权益总计</b>  | <b>2,829.60</b> | <b>5,557.61</b> | <b>5,532.58</b> | <b>6,332.83</b> | <b>7,497.57</b> | 净利率              | 13.01%        | 16.88%        | 17.48%        | 17.89%        | 18.08%          |
|                   |                 |                 |                 |                 |                 | ROE              | 12.40%        | 10.25%        | 15.04%        | 18.44%        | 21.13%          |
|                   |                 |                 |                 |                 |                 | ROIC             | 28.81%        | 37.56%        | 37.16%        | 39.37%        | 60.48%          |
| <b>现金流量表(百万元)</b> | <b>2019</b>     | <b>2020</b>     | <b>2021E</b>    | <b>2022E</b>    | <b>2023E</b>    | <b>偿债能力</b>      |               |               |               |               |                 |
| 净利润               | 237.05          | 449.74          | 670.50          | 961.16          | 1,320.58        | 资产负债率            | 30.41%        | 21.06%        | 18.21%        | 16.53%        | 15.48%          |
| 折旧摊销              | 93.07           | 107.98          | 78.62           | 81.14           | 83.66           | 净负债率             | -17.23%       | -40.31%       | -37.30%       | -49.15%       | -39.45%         |
| 财务费用              | 17.29           | 16.31           | (16.48)         | (25.43)         | (34.25)         | 流动比率             | 1.93          | 3.20          | 4.15          | 4.71          | 5.30            |
| 投资损失              | (3.28)          | (9.98)          | (3.06)          | (3.06)          | (3.06)          | 速动比率             | 1.89          | 2.82          | 3.88          | 4.52          | 5.01            |
| 营运资金变动            | (511.71)        | (303.74)        | (246.27)        | 151.94          | (1,181.92)      | <b>营运能力</b>      |               |               |               |               |                 |
| 其它                | 309.79          | 81.03           | 15.33           | 3.21            | 12.36           | 应收账款周转率          | 3.17          | 3.61          | 3.33          | 3.71          | 3.71            |
| <b>经营活动现金流</b>    | <b>142.21</b>   | <b>341.33</b>   | <b>498.63</b>   | <b>1,168.97</b> | <b>197.38</b>   | 存货周转率            | 73.54         | 12.08         | 11.72         | 24.33         | 29.13           |
| 资本支出              | 154.85          | 466.05          | 69.63           | 83.43           | 44.50           | 总资产周转率           | 0.67          | 0.63          | 0.69          | 0.91          | 1.06            |
| 长期投资              | (4.25)          | 26.94           | 0.00            | 0.00            | 0.00            | <b>每股指标(元)</b>   |               |               |               |               |                 |
| 其他                | (224.47)        | (1,018.28)      | (127.08)        | (160.26)        | (91.34)         | 每股收益             | 0.56          | 1.04          | 1.58          | 2.26          | 3.11            |
| <b>投资活动现金流</b>    | <b>(73.86)</b>  | <b>(525.29)</b> | <b>(57.45)</b>  | <b>(76.83)</b>  | <b>(46.84)</b>  | 每股经营现金流          | 0.33          | 0.80          | 1.17          | 2.75          | 0.46            |
| 债权融资              | 409.13          | 318.91          | 219.37          | 123.47          | 23.68           | 每股净资产            | 4.51          | 10.18         | 10.49         | 12.26         | 14.71           |
| 股权融资              | 133.97          | 2,091.01        | (375.10)        | 26.66           | 35.48           | <b>估值比率</b>      |               |               |               |               |                 |
| 其他                | (578.68)        | (879.63)        | (465.63)        | (427.93)        | (407.57)        | 市盈率              | 232.58        | 124.63        | 82.43         | 57.50         | 41.85           |
| <b>筹资活动现金流</b>    | <b>(35.59)</b>  | <b>1,530.29</b> | <b>(621.36)</b> | <b>(277.80)</b> | <b>(348.40)</b> | 市净率              | 28.85         | 12.77         | 12.40         | 10.60         | 8.84            |
| 汇率变动影响            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | EV/EBITDA        | 31.04         | 53.07         | 70.10         | 49.73         | 36.83           |
| <b>现金净增加额</b>     | <b>32.76</b>    | <b>1,346.33</b> | <b>(180.18)</b> | <b>814.34</b>   | <b>(197.87)</b> | EV/EBIT          | 36.29         | 59.14         | 78.19         | 53.89         | 39.14           |

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

### 天风证券研究

| 北京   | 武汉   | 上海  | 深圳   |
|--|--|---|--|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号<br>邮编：100031<br>邮箱：research@tfzq.com | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼<br>邮编：430071<br>电话：(8627)-87618889<br>传真：(8627)-87618863<br>邮箱：research@tfzq.com | 上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层<br>邮编：200086<br>电话：(8621)-65055515<br>传真：(8621)-61069806<br>邮箱：research@tfzq.com | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼<br>邮编：518000<br>电话：(86755)-23915663<br>传真：(86755)-82571995<br>邮箱：research@tfzq.com |