

2021年11月03日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

## 中科创达 2021 年三季度报点评: 智能汽车及物联网持续景气, 助推业绩稳步向上 买入 (维持)

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)	1.04	1.47	1.98	2.61
P/E (倍)	130.64	93.00	68.69	52.23

### 投资要点

- 段落提要:** 2021 年 1-9 月, 中科创达实现营业收入 26.72 亿元, 同比增长 49.51%, 归母净利润 4.5 亿元, 同比增长 54.24%。其中第三季度公司实现营业收入 9.78 亿元, YoY+32.54%, 归母净利润 1.73 亿元, YoY+47.39%, 扣非净利润 1.50 亿元, 同比增长 34.17%, 业绩符合我们预期。
- 公司业务全线增长, 盈利能力稳步提升:** 2021 年中科创达三大主营业务持续发力, 助力营收持续增长。2021 年前三季度, 智能软件业务实现收入约 10.55 亿元, 同比增长约 26%; 智能汽车业务实现收入约 7.81 亿元, 同比增长约 63%; 智能物联网业务实现收入约 8.26 亿元, 同比增长约 80%。公司收入结构转型成效明显。从毛利率水平来看, 2021 年 Q3 公司实现毛利率 40.91%, 较 2021 年 Q2 提升 1.71pp。从净利率水平来看, 2021 年 Q3 公司实现净利率 16.90%, 较 2021 年 Q2 提升 0.26pp, 经营质量稳步提升。
- “以客户为中心”的核心价值观:** 公司构建网状生态系统, 产业链核心位置, 操作系统技术连接和赋能芯片、应用、算法厂商、底层芯片端的创新, 需要经由操作系统去赋能上层应用创新, 上层应用创新需要经由操作系统去使用芯片的算力。在智能产业链里, 公司连接了两端的客户。一端是连接了产业链中的所有的合作伙伴, 其中包括芯片厂商、OS 厂商, 互联网厂商, AI 和云厂商等。另外一端连接了手机厂商、车厂、Tier1、物联网厂商等, 为行业构建了网状生态系统。公司位于产业链中的战略卡位, 任何一方的增长都会带来公司业务的增长。公司对于客户的独特价值包括, 缩短产品上市时间, 降低研发成本, 更好的用户体验和高品质交付。
- 不断深入产业链生态合作, 整合产业链生态优势凸显:** 中科创达与行业内全球领先企业合作创新, 具有独特的垂直整合优势。2021 年 8 月, 中科创达子公司创思远达签署贡献者许可协议 CLA, 正式加入欧拉开源社区, 与业内生态伙伴携手共建创新平台。此外, 中科创达与北京市建筑设计研究院签署战略合作协议, 将联手打造实验室和智慧书店, 在智慧城市领域展开全方位深度合作。2021 年 9 月, 与熵智科技达成战略合作关系, 将共同探索工业视觉相关解决方案。2021 年 10 月, 中科创达-米家接入认证实验室揭牌, 将与小米合作研究物联网技术领域。
- 盈利预测与投资评级:** 我们持续看好中科创达未来业绩增长, 我们维持公司 2021 年 EPS 预测为 1.47 元, 将 2022-2023 年 EPS 预测从 1.99/2.62 元下调至 1.98/2.61 元, 当前市值对应的 PE 估值为 93/69/52 倍。考虑到智能驾驶和物联网行业的高景气度, 我们维持“买入”评级。
- 风险提示:** 智能网联汽车行业推进不及预期, 行业政策风险, 模组上游芯片原材料涨价风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	136.30
一年最低/最高价	82.00/167.98
市净率(倍)	12.26
流通 A 股市值(百万元)	43609.62

### 基础数据

每股净资产(元)	11.11
资产负债率(%)	25.25
总股本(百万股)	425.05
流通 A 股(百万股)	319.95

### 相关研究

- 《中科创达 (300496): 中科创达 Q3 业绩预告点评: 行业持续景气, 助推业绩稳健增长》2021-10-19
- 《中科创达 (300496): 2021 年半年报点评: 智能物联网和智能汽车业务带动业绩增长, 研发助力公司快速成长》2021-08-01
- 《中科创达 (300496): 2021 年上半年业绩预告点评: 行业景气度持续, 业绩符合预期》2021-07-13

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
<b>流动资产</b>	<b>3,429</b>	<b>4,055</b>	<b>4,806</b>	<b>5,941</b>	<b>营业收入</b>	<b>2,628</b>	<b>3,637</b>	<b>4,897</b>	<b>6,392</b>
现金	2,087	2,225	2,448	2,885	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
<b>非流动资产</b>	<b>2,128</b>	<b>2,171</b>	<b>2,254</b>	<b>2,345</b>	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
<b>资产总计</b>	<b>5,558</b>	<b>6,225</b>	<b>7,060</b>	<b>8,286</b>	<b>营业利润</b>	<b>462</b>	<b>638</b>	<b>874</b>	<b>1,144</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,073</b>	<b>1,209</b>	<b>1,251</b>	<b>1,424</b>	加:营业外净收支	0	-0	-0	-0
短期借款	311	341	331	334	<b>利润总额</b>	<b>462</b>	<b>638</b>	<b>874</b>	<b>1,144</b>
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
<b>非流动负债</b>	<b>98</b>	<b>97</b>	<b>96</b>	<b>95</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>443</b>	<b>623</b>	<b>843</b>	<b>1,109</b>
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
<b>负债合计</b>	<b>1,171</b>	<b>1,306</b>	<b>1,347</b>	<b>1,519</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	60	61	66	72	每股收益(元)	1.04	1.47	1.98	2.61
归属母公司股东权益	4,327	4,859	5,647	6,695	每股净资产(元)	10.18	11.43	13.28	15.75
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,558</b>	<b>6,225</b>	<b>7,060</b>	<b>8,286</b>	发行在外股份(百万股)	423	425	425	425
					ROIC(%)	22.4%	26.2%	29.3%	31.8%
					ROE(%)	10.3%	12.7%	14.9%	16.5%
					毛利率(%)	44.2%	44.3%	44.3%	44.3%
					销售净利率(%)	16.9%	17.1%	17.2%	17.4%
					资产负债率(%)	21.1%	21.0%	19.1%	18.3%
					收入增长率(%)	43.8%	38.4%	34.6%	30.5%
					净利润增长率(%)	89.7%	38.6%	36.2%	31.2%
					P/E	130.64	93.00	68.69	52.23
					P/B	13.39	11.93	10.26	8.66
					EV/EBITDA	106.88	78.16	57.80	45.05

数据来源: wind, 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>