

公司研究

业绩增长符合预期，智能汽车和物联网领域持续高景气

——中科创达（300496.SZ）2021年三季度报点评

要点

事件：公司发布2021三季度报告：前三季度实现营收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%；实现扣非后归母净利润4.06亿，同比增长52.09%。业绩增长接近业绩预告上限，符合预期。

下游行业高景气催生前三季度收入持续高增长：受益于公司的卡位优势和下游行业的高景气度，前三季度公司收入快速增长49.51%。分季度来看，Q1、Q2和Q3分别增长了78.80%、48.81%和32.54%，三季度增速有所降低主要是因为部分项目交付和部分合同确认收入延期。分业务来看，伴随着5G手机渗透率和操作系统、软件单机价值的双升，公司智能软件业务继续保持稳健增长，前三季度公司智能软件业务实现营收10.55亿，同比增长约26%。随着智能座舱渗透率的提升和整车智能操作系统、智能驾驶等领域产品的商业化应用，智能座舱继续保持快速增长，前三季度公司智能汽车业务收入为7.81亿元，同比增长63%。受益于华为线国产开放平台的应用渗透和物联网行业的高景气，前三季度公司物联网领域收入达8.26亿，同比增长80%。前三季度毛利率微升2.89个百分点至41.76%，盈利能力进一步提升。前三季度期间费用率、销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率分别变化了3.07、-0.12、0.43、2.97和-0.21个百分点，公司进一步加大研发投入力度，整体费用率有所提升。2021年年化人均产值较2020年提高20%。

继续发力智能汽车和智能物联网领域的布局：智能汽车方面：9月8日，公司正式发布了全球首个与安卓操作系统完全兼容的汽车HMI工具链——Kanzi One。此外，9月公司引入智能驾驶行业的资深专家张平负责自动驾驶业务，张平曾带领团队实现中国国内首个满足ASILD、车规级、量产的智能驾驶域控制器的软、硬件平台，顶尖专家的加入有望进一步扩充公司的人才力量。创达物联网方面：9月公司发布两款基于欧拉操作系统面向边缘计算领域的商业发行版：ModelFarm和IoT Harbor，前者主要是为人工智能算法开发全流程服务平台，后者主要面向物联网设备的端到端的整体解决方案。10月底，公司获华为HarmonyOS Connect ISV合作伙伴，多项OpenHarmony行业解决方案已形成。嵌入式WiFi+BLE模组和智能操作系统产品打入鸿蒙生态，助力打造智能家居、智慧生活等全场景应用。产品布局进一步完善。

盈利预测、估值与评级：维持21-23年归母净利润预测分别为6.16、8.56和11.86亿元。长期看好智能汽车、物联网等高景气赛道上公司的原有产品服务渗透率的提升和新增产品服务为公司带来的价值增量。维持“增持”评级。

风险提示：智能网联汽车业务、物联网业务拓展不及预期、竞争加剧。

公司盈利预测与估值简表

指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,827	2,628	3,759	5,203	7,115
营业收入增长率	24.74%	43.85%	43.06%	38.41%	36.74%
净利润（百万元）	238	443	616	856	1,186
净利润增长率	44.63%	86.61%	38.89%	38.97%	38.54%
EPS（元）	0.56	1.04	1.45	2.01	2.79
ROE（归属母公司）（摊薄）	12.40%	10.25%	12.54%	15.18%	17.84%
P/E	260	139	100	72	52
P/B	30.5	14.2	12.6	10.9	9.3

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2021-11-04

注：2019年公司总股本为4.03亿股；2020年公司总股本为4.23亿股；2021年公司总股本为4.25亿股

增持（维持）

当前价：145.18元

作者

分析师：吴春阳

执业证书编号：S0930521080002

021-52523686

wuchunyang@ebsec.com

分析师：万义麟

执业证书编号：S0930519080001

021-52523859

wanyilin@ebsec.com

市场数据

总股本(亿股)	4.25
总市值(亿元)	617.09
一年最低/最高(元)	81.86/167.98
近3月换手率	74.17%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	14.98	2.51	55.96
绝对	13.21	0.37	55.35

资料来源：Wind

相关研报

智能网联汽车和物联网业务高速增长，产品矩阵不断完善——中科创达（300496.SZ）2021年半年报点评（2021-07-30）

卡位优势和技术实力助力收入快速增长，盈利能力持续提升——中科创达（300496.SZ）2020年年报点评（2021-03-16）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,827	2,628	3,759	5,203	7,115
营业成本	1,048	1,466	2,115	2,928	3,998
折旧和摊销	81	91	113	122	135
税金及附加	5	7	10	14	19
销售费用	87	109	158	219	299
管理费用	210	262	380	527	711
研发费用	281	403	576	791	1,076
财务费用	20	6	9	12	18
投资收益	3	10	10	11	12
营业利润	246	462	642	892	1,235
利润总额	246	462	642	892	1,236
所得税	9	12	17	24	33
净利润	237	450	625	868	1,203
少数股东损益	-1	6	9	12	17
归属母公司净利润	238	443	616	856	1,186
EPS(元)	0.56	1.04	1.45	2.01	2.79

现金流量表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	142	341	561	677	925
净利润	238	443	616	856	1,186
折旧摊销	81	91	113	122	135
净营运资金增加	492	738	971	1,066	1,305
其他	-669	-931	-1,138	-1,368	-1,701
投资活动产生现金流	-74	-525	-31	-152	-178
净资本支出	-88	-406	-35	-163	-190
长期投资变化	40	67	0	0	0
其他资产变化	-27	-187	4	11	12
融资活动现金流	-36	1,530	14	226	139
股本变化	-1	21	2	0	0
债务净变化	-132	-90	19	324	280
无息负债变化	-60	400	-22	299	395
净现金流	27	1,330	544	751	887

主要指标

盈利能力 (%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
毛利率	42.6%	44.2%	43.7%	43.7%	43.8%
EBITDA 率	20.1%	22.1%	20.3%	19.8%	19.6%
EBIT 率	15.0%	18.0%	17.3%	17.4%	17.7%
税前净利润率	13.4%	17.6%	17.1%	17.1%	17.4%
归母净利润率	13.0%	16.9%	16.4%	16.5%	16.7%
ROA	8.4%	8.1%	10.2%	11.6%	13.1%
ROE (摊薄)	12.4%	10.2%	12.5%	15.2%	17.8%
经营性 ROIC	10.3%	12.6%	14.0%	15.8%	17.8%

偿债能力	2019	2020	2021E	2022E	2023E
资产负债率	30%	21%	19%	24%	27%
流动比率	1.93	3.20	3.95	3.35	3.16
速动比率	1.89	2.82	3.81	3.22	3.03
归母权益/有息债务	4.68	13.57	14.55	8.52	7.06
有形资产/有息债务	4.96	14.73	15.99	10.21	8.97

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
总资产	2,830	5,558	6,149	7,512	9,210
货币资金	748	2,087	2,632	3,382	4,269
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	658	792	1,133	1,571	2,150
应收票据	1	7	10	13	18
其他应收款 (合计)	38	39	52	72	99
存货	35	400	148	205	280
其他流动资产	14	31	53	82	120
流动资产合计	1,531	3,429	4,093	5,415	7,058
其他权益工具	314	727	727	727	727
长期股权投资	40	67	67	67	67
固定资产	85	421	451	488	533
在建工程	2	17	19	23	27
无形资产	257	251	246	246	251
商誉	418	429	429	429	429
其他非流动资产	11	-	6	6	6
非流动资产合计	1,299	2,128	2,056	2,097	2,152
总负债	860	1,171	1,167	1,791	2,466
短期借款	402	311	330	654	934
应付账款	80	152	220	304	416
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	36	0	0	0	0
其他流动负债	15	30	53	81	120
流动负债合计	793	1,073	1,036	1,616	2,234
长期借款	4	5	5	5	5
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	24	55	89	133	190
非流动负债合计	67	98	132	175	232
股东权益	1,969	4,387	4,982	5,721	6,744
股本	403	423	425	425	425
公积金	709	2,467	2,590	2,669	2,669
未分配利润	735	1,042	1,504	2,151	3,157
归属母公司权益	1,916	4,327	4,913	5,640	6,646
少数股东权益	53	60	69	81	98

费用率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
销售费用率	4.74%	4.15%	4.20%	4.20%	4.20%
管理费用率	11.50%	9.97%	10.12%	10.12%	10.00%
财务费用率	1.07%	0.24%	0.24%	0.24%	0.26%
研发费用率	15.37%	15.32%	15.32%	15.20%	15.13%
所得税率	4%	3%	3%	3%	3%

每股指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股红利	0.13	0.22	0.30	0.42	0.59
每股经营现金流	0.35	0.81	1.32	1.59	2.18
每股净资产	4.76	10.23	11.56	13.27	15.64
每股销售收入	4.54	6.21	8.84	12.24	16.74

估值指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
PE	260	139	100	72	52
PB	30.5	14.2	12.6	10.9	9.3
EV/EBITDA	167.4	109.3	81.4	60.7	45.0
股息率	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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 15%；
	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。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE