

业绩符合预期，座舱驾驶两手抓

中科创达(300496)

评级:	买入	股票代码:	300496
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	163.35/75.69
目标价格:		总市值(亿)	568.47
最新收盘价:	133.74	自由流通市值(亿)	442.59
		自由流通股数(百万)	330.93

事件概述

2022年7月15日公司披露2022年中报业绩预告，2022年上半年公司预计实现归母净利润3.88亿元-4.16亿元，同比增长40%-50%；扣非后归母预计3.61亿元-3.89亿元，同比增长41.01%-51.83%。公司营业收入较上年同期增长约45%。

分析判断:

► 收入业绩符合预期，智能化高景气下增长势头正猛

营收增速约45%，归母净利润增速超40%。得益于客户粘性及全球化布局（2021年海外收入占38.38%），最大程度减轻了疫情对公司经营的影响。行业层面看，疫情后智能汽车全面开花，多款重磅车型相继发布，接连引爆市场，其智能化水平普遍比上一代产品有了质的飞跃，软件更成为形成差异化竞争的重点。目前公司所处的汽车软件赛道处于高景气上行阶段，我们预计公司将保持高增长势头。

► 产品持续突破，座舱驾驶两手抓

1) **座舱：看好 royalty 收入提升。**蔚来 ET7 于二季度启动量产交付，其中搭载了中科创达的全景环视产品。座舱芯片格局愈发清晰，高通 8155 平台渗透超预期，公司在座舱底软中的地位进一步稳固。近期发布的理想 L9、蔚来 ES8/ES6/EC6、长安深蓝 SL03 均搭载高通 8155 芯片，极氪 001 宣布换装 8155；8155 车型相继放量，看好公司 royalty 收入提升。

2) **驾驶：子公司畅行智驾已推出基于高通 8540 芯片的域控产品。**子公司畅行智驾近期推出了旗下首款自动驾驶域控制器产品。该产品基于高通 Snapdragon Ride QC8540（单颗算力 60TOPS）平台打造，集成环境感知、信息融合、决策规划、驱动执行等功能，主要支持 L2++ 场景。公司还将在 2024 年推出基于高通 QC8650 平台打造的中算力智驾域控产品以及基于 QC8795 平台打造的首款高性能计算平台产品，并于 2025 年前完成多平台、全覆盖的产品布局。

投资建议

公司新兴业务所处行业高速发展，传统软件业务发展稳健，将持续推动公司增长。盈利预测如下，维持公司 22-24 年营收预测 60.48/87.01/121.84 亿元；维持每股收益（EPS）预测 22-24 年分别为 2.21/3.16/4.39 元，对应 2022 年 7 月 16 日 133.74 元/股收盘价，PE 分别为 61/42/31 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

1) 智能汽车行业发展不及预期风险；2) 物联网行业发展不及预期风险；3) 传统手机业务模式出现变化风险；4) 宏观经济下行风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,628	4,127	6,048	8,701	12,184
YoY (%)	43.8%	57.0%	46.6%	43.9%	40.0%
归母净利润(百万元)	443	647	938	1,343	1,864
YoY (%)	86.6%	46.0%	45.0%	43.1%	38.8%
毛利率 (%)	44.2%	39.4%	39.1%	38.8%	38.2%
每股收益 (元)	1.08	1.53	2.21	3.16	4.39
ROE	10.2%	12.5%	15.3%	18.0%	20.0%
市盈率	123.78	87.58	60.58	42.34	30.50

资料来源: Wind, 华西证券研究所

分析师: 刘泽晶

邮箱: liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	4,127	6,048	8,701	12,184	净利润	630	938	1,343	1,864
YoY (%)	57.0%	46.6%	43.9%	40.0%	折旧和摊销	150	191	176	164
营业成本	2,501	3,681	5,328	7,524	营运资金变动	-658	-319	-729	-941
营业税金及附加	13	18	26	37	经营活动现金流	139	833	799	1,092
销售费用	129	194	274	378	资本开支	-462	-245	-251	-230
管理费用	406	593	853	1,170	投资	14	7	9	11
财务费用	11	-41	-63	-82	投资活动现金流	-443	-238	-242	-218
研发费用	513	750	1,070	1,474	股权募资	83	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	债务募资	423	-696	0	0
投资收益	30	0	0	0	筹资活动现金流	345	-711	0	0
营业利润	654	975	1,386	1,927	现金净流量	46	-116	557	874
营业外收支	-12	-8	-9	-6					
利润总额	642	967	1,377	1,922	主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
所得税	12	29	34	58	成长能力				
净利润	630	938	1,343	1,864	营业收入增长率	57.0%	46.6%	43.9%	40.0%
归属于母公司净利润	647	938	1,343	1,864	净利润增长率	46.0%	45.0%	43.1%	38.8%
YoY (%)	46.0%	45.0%	43.1%	38.8%	盈利能力				
每股收益	1.53	2.21	3.16	4.39	毛利率	39.4%	39.1%	38.8%	38.2%
					净利率	15.3%	15.5%	15.4%	15.3%
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	总资产收益率 ROA	8.9%	11.7%	13.3%	14.6%
货币资金	2,117	2,001	2,557	3,431	净资产收益率 ROE	12.5%	15.3%	18.0%	20.0%
预付款项	93	145	212	295	偿债能力				
存货	715	881	1,388	1,939	流动比率	2.49	3.16	3.08	3.09
其他流动资产	1,408	2,080	2,920	4,073	速动比率	2.02	2.52	2.38	2.38
流动资产合计	4,332	5,107	7,077	9,738	现金比率	1.22	1.24	1.11	1.09
长期股权投资	38	31	22	11	资产负债率	27.3%	23.0%	25.2%	26.5%
固定资产	479	447	423	388	经营效率				
无形资产	400	397	395	393	总资产周转率	0.57	0.75	0.86	0.95
非流动资产合计	2,907	2,946	3,003	3,052	每股指标 (元)				
资产合计	7,239	8,053	10,081	12,791	每股收益	1.53	2.21	3.16	4.39
短期借款	696	0	0	0	每股净资产	12.21	14.41	17.57	21.96
应付账款及票据	295	392	586	829	每股经营现金流	0.33	1.96	1.88	2.57
其他流动负债	749	1,224	1,715	2,319	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1,740	1,616	2,301	3,147	估值分析				
长期借款	1	1	1	1	PE	87.58	60.58	42.34	30.50
其他长期负债	236	236	236	236	PB	11.34	9.28	7.61	6.09
非流动负债合计	237	237	237	237					
负债合计	1,977	1,853	2,538	3,384					
股本	425	425	425	425					
少数股东权益	73	73	73	73					
股东权益合计	5,262	6,200	7,542	9,406					
负债和股东权益合计	7,239	8,053	10,081	12,791					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

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6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。