

业绩符合预期，自动驾驶将打开新一轮成长曲线

2022 年 07 月 17 日

➤ **事件概述:** 7 月 15 日, 公司正式发布 2022 年 H1 业绩预告: 预计实现营业收入 24.56 亿元, 同比增长约 45%; 预计实现归母净利润 3.88-4.16 亿元, 同比增长 40%-50%; 预计实现扣非后净利润 3.61-3.89 亿元, 同比增长 41.01%-51.83%。

➤ **收入呈现较高增长, 疫情影响相对有限。** 公司凭借全球研发协同及客户粘性, 以及长期积累的组织效能, 最大程度减轻了疫情对公司经营的影响。报告期内, 公司预计实现营收增速约 45%, 根据我们判断, 汽车/IOT 业务增速均超过营收增速。从单季度角度看, 预计 Q2 实现营收 13.03 亿元, 同比/环比增长分别达 44%、13%, 我们判断, 主要有几点原因: 1) 手机业务: 我们预计增速 5% 左右, 而该业务增长的背后与安卓系手机占比的提升/ODM 整机开发的转移/国内手机厂商海外拓展加深等因素相关; 2) 汽车业务: 我们预计增速超过 50%, 我们认为, 在 EE 架构下 (拥有控制器) 的智能座舱渗透率实际依然极低, 仍存在较大成长空间, 而格局上其紧密合作伙伴高通占据新增智能座舱芯片市场绝大份额, 其优势远超竞争者, 随着芯片市占率/迭代加深, 预计该业务仍能保持显著增长; 3) IOT 业务: 我们预计超过 60% 增速, 以 VR/AR 为代表的品类的扩宽 (8 大品类) + 新客户的拓展, 公司将凭借在软件层面优势获得更多份额, 预计该业务也仍能保持高增长; 从经营指标来看, 预计 Q2 实现归母净利润 2.32-2.69 亿元, 若以预告中归母净利润中值为中枢, 则 Q2 净利率为 18.88%, 同比/环比增长分别为 2.24pct、5.18pct, 单季度盈利改善明显。

➤ **子公司获高通入股, 开启新一轮增长曲线。** 根据企查查资料, 2022 年 5 月高通入股畅行智驾, 其持股比例达到 13.1%。我们认为, 在自驾领域, 高通与英伟达在中高端市场中呈现差异化竞争, 其 8540 芯片更多瞄准中端市场 (20-25 万元车型), 其竞争优势逐步明显, 而后续自驾芯片预计今年公开, 市场拓展进度或超预期。而对于公司而言, 此次高通入股畅行智驾, 证明公司与其合作关系的“高粘性”, 而两者在自驾领域的深度协同, 或将迎助力公司迎来自驾业务“从 0 到 1”的新一轮增长曲线。

➤ **投资建议:** 预计公司 2022-2024 年实现营收 57.4/77.2/99.2 亿元, 实现归母净利润 9.3/13.0/17.5 亿元, 当前市值对应 2022-2024 年 PE 为 61/44/32 倍。我们看好公司在智能汽车、IOT 的布局和核心竞争力, 有望全面受益于 5G+AI 掀起新一轮科技创新浪潮, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 竞争导致毛利率降低、IoT、汽车业务不及预期、缺芯影响加剧。

推荐

维持评级

当前价格:

133.74 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 蒋翎

执业证书: S0100521110002

电话: 021-80508288

邮箱: jiangling@mszq.com

相关研究

1.中科创达 (300496.SZ) 2022 年 Q1 季报点评: 业绩符合预期, IOT+汽车业务双双高增-2022/04/29

2.中科创达 (300496) 公司年报点评: 业绩符合预期, 大额定增护航, 增强长期竞争力-2022/03/04

3.中科创达 (300496) 调研简报: 生态合作利于长期发展, 发力鸿蒙提升成长潜力-2021/08/23

4.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-2021/07/30

5.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-2021/07/13

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	4127	5740	7716	9916
增长率 (%)	57.0	39.1	34.4	28.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	647	933	1298	1749
增长率 (%)	46.0	44.2	39.1	34.8
每股收益 (元)	1.52	2.20	3.05	4.12
PE	88	61	44	32
PB	11.0	9.3	7.7	6.2

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 7 月 15 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	4127	5740	7716	9916
营业成本	2501	3285	4390	5573
营业税金及附加	13	15	21	27
销售费用	129	218	293	377
管理费用	406	574	772	992
研发费用	513	804	1065	1358
EBIT	635	844	1175	1590
财务费用	11	14	15	15
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	30	0	0	0
营业利润	654	962	1338	1803
营业外收支	-12	0	0	0
利润总额	642	962	1338	1803
所得税	12	19	27	36
净利润	630	943	1311	1767
归属于母公司净利润	647	933	1298	1749
EBITDA	785	968	1292	1710

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2117	3348	4845	6816
应收账款及票据	1293	1429	1499	1654
预付款项	93	131	132	167
存货	715	900	1203	1374
其他流动资产	115	139	183	216
流动资产合计	4332	5947	7862	10228
长期股权投资	38	38	38	38
固定资产	479	445	408	368
无形资产	400	360	360	360
非流动资产合计	2907	2848	2826	2801
资产合计	7239	8795	10687	13029
短期借款	696	696	696	696
应付账款及票据	295	360	541	687
其他流动负债	749	1298	1698	2126
流动负债合计	1740	2354	2935	3509
长期借款	1	1	1	1
其他长期负债	236	236	236	236
非流动负债合计	237	237	237	237
负债合计	1977	2591	3172	3746
股本	425	425	425	425
少数股东权益	73	82	95	113
股东权益合计	5262	6204	7515	9282
负债和股东权益合计	7239	8795	10687	13029

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	57.04	39.09	34.43	28.51
EBIT 增长率	38.73	32.82	39.27	35.26
净利润增长率	45.96	44.18	39.10	34.75
盈利能力 (%)				
毛利率	39.40	42.77	43.10	43.80
净利润率	15.27	16.42	16.99	17.82
总资产收益率 ROA	8.94	10.61	12.15	13.43
净资产收益率 ROE	12.47	15.24	17.49	19.08
偿债能力				
流动比率	2.49	2.53	2.68	2.91
速动比率	2.02	2.09	2.22	2.47
现金比率	1.22	1.42	1.65	1.94
资产负债率 (%)	27.31	29.46	29.68	28.75
经营效率				
应收账款周转天数	113.93	90.00	70.00	60.00
存货周转天数	104.31	100.00	100.00	90.00
总资产周转率	0.57	0.65	0.72	0.76
每股指标 (元)				
每股收益	1.52	2.20	3.05	4.12
每股净资产	12.21	14.40	17.46	21.57
每股经营现金流	0.33	3.08	3.78	4.90
每股股利	0.22	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	88	61	44	32
PB	11.0	9.3	7.7	6.2
EV/EBITDA	70.82	56.16	40.90	29.76
股息收益率 (%)	0.16	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	630	943	1311	1767
折旧和摊销	150	124	117	120
营运资金变动	-658	230	164	179
经营活动现金流	139	1310	1606	2081
资本开支	-462	-65	-95	-95
投资	14	0	0	0
投资活动现金流	-443	-65	-95	-95
股权募资	83	0	0	0
债务募资	423	0	0	0
筹资活动现金流	345	-14	-15	-15
现金净流量	46	1231	1497	1971

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026