

业绩实现快速增长，高通合作硕果累累

买入|维持

——中科创达(300496.SZ)2022年半年度业绩预告点评

事件：

公司于2022年7月15日收盘后发布《2022年半年度业绩预告》。

点评：

● 营业收入同比增长约45%，归母净利润同比增长40%-50%

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%；预计实现扣非归母净利润3.61亿元-3.89亿元，同比增长41.01%-51.83%。业绩产生变动的原因为：1)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，营业收入同比增长约45%；2)公司因并购产生的无形资产评估增值摊销费用约1500万元，股权激励费用约6100万元，同比增加约1000万元；3)公司非经常性损益对净利润的影响金额约为2700万元，同比基本持平。

● 畅行智驾获高通创投投资，为智能驾驶技术突破与量产落地助力

根据公司官方微信公众号7月14日公布的消息，近日，苏州畅行智驾汽车科技有限公司宣布获得高通创投投资，该笔资金将用于自动驾驶核心技术的研发投入、高质量的规模化量产落地及人才体系建设等，体现了高通创投对畅行智驾的认可与支持。作为公司在域控算力平台方向的新子公司，畅行智驾充分利用公司在操作系统及实时平台软件的技术优势，深入探索和布局智能驾驶领域，可提供智能驾驶域控及融合域控的软、硬件的开放平台，将与客户共建灵活的商业模式，并致力于成为国际领先的智能汽车计算平台提供商。根据公司7月1日发布的投资者关系活动记录表，高通持股比例为13.11%，目前畅行智驾的产品研发、客户开拓都在顺利有序地进行。

● 基于高通平台打造自动驾驶域控制器产品，首款产品已正式推向市场

根据公司官方微信公众号7月8日公布的消息，近期，畅行智驾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平台打造，并集成了环境感知、信息融合、决策规划、驱动执行等功能，具有高可靠性、低功耗和高实时性等特点，是一款支持高阶智能驾驶实现的车载高性能实时计算平台。畅行智驾还将在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HPC平台产品，并于2025年前完成多平台、全覆盖的产品布局。

● 盈利预测与投资建议

公司在智能操作系统领域拥有世界领先的技术，在万物互联时代拥有广阔的成长空间。目前，智能汽车产业处于快速发展阶段，公司业绩持续快速增长可期。考虑到上半年收入的快速增长，上调公司2022-2024年的营业收入预测至58.43、80.05、107.11亿元，上调归母净利润预测至9.19、12.76、17.33亿元，EPS为2.16、3.00、4.08元/股，对应PE为61.88、44.54、32.80倍。过去三年，公司PE主要运行在60-160倍之间，考虑到行业的高景气度和公司业绩的增长情况，调整公司2022年的目标PE至80倍，对应的目标价为172.80元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复；研发投入效果不及预期；智能网联汽车业务需求不及预期；智能物联网业务拓展不及预期；市场竞争加剧。

当前价/目标价：133.74元/172.80元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：161.88/78.1

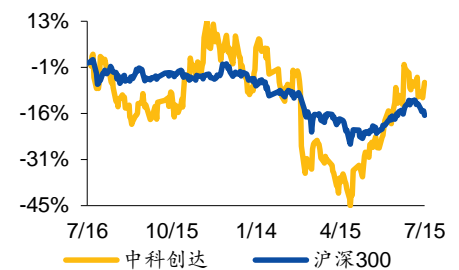
A股流通股(百万股)：331.70

A股总股本(百万股)：425.06

流通市值(百万元)：44361.46

总市值(百万元)：56847.24

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-中科创达(300496.SZ)2021年年度报告点评：业绩实现高速增长，定增助力快速成长》
2022.03.06

《国元证券公司研究-中科创达(300496.SZ)2021年度业绩预告点评：收入增长超预期，持续高成长可期》
2022.01.17

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2627.88	4126.74	5842.70	8004.65	10710.51
收入同比(%)	43.85	57.04	41.58	37.00	33.80
归母净利润(百万元)	443.46	647.27	918.71	1276.45	1733.18
归母净利润同比(%)	86.61	45.96	41.94	38.94	35.78
ROE(%)	10.25	12.47	15.92	17.89	19.52
每股收益(元)	1.04	1.52	2.16	3.00	4.08
市盈率(P/E)	128.19	87.83	61.88	44.54	32.80

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3429.21	4331.76	4771.70	6149.83	7920.82
现金	2087.34	2116.68	1747.06	2079.95	2552.55
应收账款	792.13	1288.12	1840.40	2524.25	3379.38
其他应收款	39.07	44.17	94.07	119.27	161.73
预付账款	68.08	92.72	128.68	172.66	226.65
存货	400.47	714.68	938.58	1229.92	1574.50
其他流动资产	42.12	75.38	22.91	23.78	26.01
非流动资产	2128.40	2906.86	2391.74	2577.57	2689.59
长期投资	67.22	37.63	71.29	73.77	75.86
固定资产	420.81	478.89	492.91	521.77	558.78
无形资产	251.01	399.96	404.82	410.39	417.85
其他非流动资产	1389.36	1990.37	1422.72	1571.64	1637.10
资产总计	5557.61	7238.62	7163.44	8727.40	10610.41
流动负债	1072.70	1739.91	1195.76	1361.95	1466.77
短期借款	310.70	696.02	322.42	339.61	345.84
应付账款	152.41	295.27	331.76	401.25	487.32
其他流动负债	609.60	748.62	541.58	621.08	633.61
非流动负债	97.80	237.21	112.75	130.97	143.52
长期借款	4.95	0.99	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	92.86	236.23	112.76	130.98	143.52
负债合计	1170.51	1977.12	1308.51	1492.92	1610.29
少数股东权益	60.36	72.81	84.86	100.92	122.18
股本	423.15	425.06	425.06	425.06	425.06
资本公积	2395.15	2558.28	2558.28	2558.28	2558.28
留存收益	1113.71	1656.37	2445.43	3721.89	5455.07
归属母公司股东权益	4326.75	5188.69	5770.07	7133.56	8877.95
负债和股东权益	5557.61	7238.62	7163.44	8727.40	10610.41

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	341.33	139.09	492.42	405.65	655.90
净利润	449.74	630.18	930.76	1292.51	1754.44
折旧摊销	107.98	108.02	125.13	133.16	143.07
财务费用	6.21	11.44	14.22	7.16	5.61
投资损失	-9.98	-30.31	-3.24	-3.11	-2.97
营运资金变动	-223.81	-658.40	-924.82	-916.86	-1224.62
其他经营现金流	11.19	78.17	350.38	-107.21	-19.64
投资活动现金流	-525.29	-443.28	-69.00	-169.84	-195.15
资本支出	405.80	461.96	65.41	87.97	105.85
长期投资	127.60	-14.28	33.66	2.48	2.09
其他投资现金流	8.10	4.40	30.07	-79.39	-87.21
筹资活动现金流	1530.29	345.20	-793.04	97.08	11.85
短期借款	-91.63	385.32	-373.60	17.19	6.23
长期借款	1.33	-3.96	-0.99	0.00	0.00
普通股增加	20.64	1.91	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	1750.50	163.12	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-150.54	-201.19	-418.46	79.89	5.62
现金净增加额	1330.07	45.80	-369.62	332.89	472.60

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	2627.88	4126.74	5842.70	8004.65	10710.51
营业成本	1465.87	2500.88	3525.60	4822.77	6420.59
营业税金及附加	7.21	12.90	15.78	22.41	29.99
营业费用	109.05	128.67	177.03	240.94	320.24
管理费用	261.99	406.46	564.99	771.65	1031.42
研发费用	402.66	512.84	655.17	853.49	1123.28
财务费用	6.21	11.44	14.22	7.16	5.61
资产减值损失	0.00	0.02	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.30	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	9.98	30.31	3.24	3.11	2.97
营业利润	462.00	654.22	956.05	1327.38	1801.40
营业外收入	0.81	1.80	0.86	0.88	0.91
营业外支出	0.77	13.72	0.81	0.83	0.85
利润总额	462.05	642.30	956.10	1327.43	1801.46
所得税	12.30	12.13	25.34	34.91	47.02
净利润	449.74	630.18	930.76	1292.51	1754.44
少数股东损益	6.28	-17.09	12.05	16.06	21.26
归属母公司净利润	443.46	647.27	918.71	1276.45	1733.18
EBITDA	576.20	773.68	1095.39	1467.70	1950.08
EPS (元)	1.05	1.52	2.16	3.00	4.08

主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	43.85	57.04	41.58	37.00	33.80
营业利润(%)	87.51	41.61	46.13	38.84	35.71
归属母公司净利润(%)	86.61	45.96	41.94	38.94	35.78
获利能力					
毛利率(%)	44.22	39.40	39.66	39.75	40.05
净利率(%)	16.88	15.68	15.72	15.95	16.18
ROE(%)	10.25	12.47	15.92	17.89	19.52
ROIC(%)	23.82	22.31	25.12	27.66	29.56
偿债能力					
资产负债率(%)	21.06	27.31	18.27	17.11	15.18
净负债比率(%)	27.25	38.78	24.88	22.96	21.68
流动比率	3.20	2.49	3.99	4.52	5.40
速动比率	2.82	2.08	3.21	3.61	4.33
营运能力					
总资产周转率	0.63	0.64	0.81	1.01	1.11
应收账款周转率	3.51	3.84	3.63	3.57	3.54
应付账款周转率	12.59	11.17	11.25	13.16	14.45
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.04	1.52	2.16	3.00	4.08
每股经营现金流(最新摊薄)	0.80	0.33	1.16	0.95	1.54
每股净资产(最新摊薄)	10.18	12.21	13.57	16.78	20.89
估值比率					
P/E	128.19	87.83	61.88	44.54	32.80
P/B	13.14	10.96	9.85	7.97	6.40
EV/EBITDA	96.38	71.78	50.70	37.84	28.48

投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188