

中科创达 (300496.SZ)

强烈推荐 (维持)

业绩预告符合预期，聚焦智能驾驶景气赛道

22H1 业绩符合预期，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的影响。自动驾驶业务稳步推进，子公司将与高通联合开发域控制器，第二成长曲线已确立，维持“强烈推荐”投资评级。

- 22H1 业绩符合我们的预期。公司发布 22 年中报业绩预告，22H1 公司拟实现营业收入约 24.56 亿元，同比增长 45%；归母净利润为 3.88 至 4.16 亿元，同比增长 40%至 50%；扣非后净利润为 3.61 至 3.89 亿元，同比增长 41.01%至 51.83%。其中，Q2 公司营收约 13.03 亿元，同比增长 44.17%；Q2 归母净利润为 2.32 至 2.60 亿元，同比增长 39.10%至 55.70%；扣非后净利润为 2.14 至 2.42 亿元，同比增长 33.74%至 51.06%。
- 疫情对公司经营影响较小。报告期内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的影响。其中，公司手机及汽车业务均以 in-house 开发模式为主，对物理现场的依赖较小，基本保障了项目的顺利推进。
- 自动驾驶业务稳步推进，第二成长曲线已确立。报告期内，高通出资 3772 万元入股创达子公司畅行智驾，占比 13.11%。畅行智驾成立于 2021 年 11 月，将专注于为高通 Snapdragon Ride 智能驾驶平台配套开发域控制器产品，与高通 8540 平台的合作将率先落地。我们认为本次入股进一步强化了高通与创达的合作关系，目前通用、长城、宝马等车企已选择高通智能驾驶平台。此外，公司与英伟达在视觉包括图形图像处理、图形驱动、图形验证测试等领域开展合作；公司亦与地平线成立合资公司，为其自动驾驶芯片平台提供全方位的软件支持。
- 高通 8295 上车在即，智能座舱仍有提升空间。报告期内，集度汽车发布的 ROBO-01 宣布将搭载高通 8295 智能座舱芯片，预计 2023 年底量产。高通 8295 芯片的 AI 算力达到 30TOPS，有望将行泊方案集成于座舱域。我们认为性能更优的芯片必将来带更大的软件开发需求，创达在高通智能座舱芯片开发领域保持较高市场份额，智能座舱业务仍有较大提升空间。
- 维持“强烈推荐”投资评级。暂不考虑增发影响，我们预计公司 22 至 24 年营收分别为 56.57、75.71、99.86 亿元，归母净利润分别为 9.82、12.40、16.88 亿元，对应 PE57.9、45.8、33.7 倍，维持“强烈推荐”投资评级。
- 风险提示：行业竞争加剧、自动驾驶业务推进不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	2628	4127	5657	7571	9986
同比增长	44%	57%	37%	34%	32%
营业利润(百万元)	462	654	979	1235	1680
同比增长	88%	42%	50%	26%	36%
归母净利润(百万元)	443	647	982	1240	1688
同比增长	87%	46%	52%	26%	36%
每股收益(元)	1.04	1.52	2.31	2.92	3.97
PE	128.2	87.8	57.9	45.8	33.7
PB	13.1	11.0	12.3	10.2	8.3

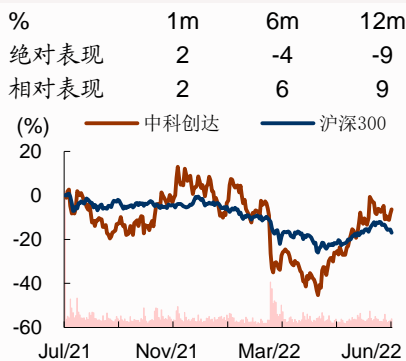
资料来源：公司数据、招商证券

TMT 及中小盘/计算机
当前股价：133.74 元

基础数据

总股本 (万股)	42506
已上市流通股 (万股)	33093
总市值 (亿元)	568
流通市值 (亿元)	443
每股净资产 (MRQ)	12.5
ROE (TTM)	13.0
资产负债率	27.0%
主要股东	赵鸿飞
主要股东持股比例	28.78%

股价表现



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《中科创达 (300496) —业绩符合预期，物联网成为公司第一大业务板块》2022-04-28
- 《中科创达 (300496) —22Q1 持续高增，物联网业务快速增长》2022-04-14
- 《中科创达 (300496) —业绩符合预期，定增加码智能网联汽车与物联网》2022-03-04

刘玉萍 S1090518120002

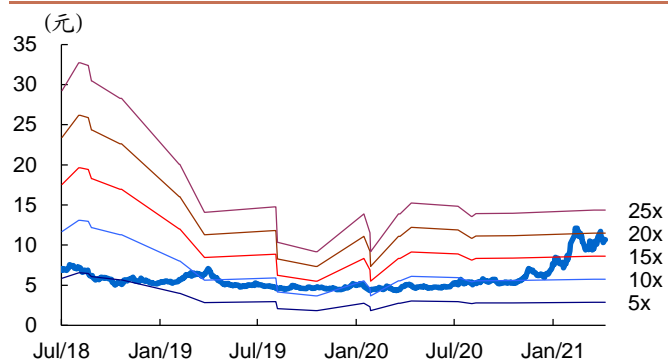
liuyuping@cmschina.com.cn

周翔宇 S1090518050001

zhouxiangyu@cmschina.com.cn

PE-PB Band

图 1: 中科创达历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 中科创达历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3429	4332	3486	4596	6104
现金	2087	2117	533	639	884
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	7	5	7	9	12
应收款项	792	1288	1739	2327	3070
其它应收款	34	41	56	75	99
存货	400	715	928	1246	1645
其他	109	166	223	298	394
非流动资产	2128	2907	2846	2793	2746
长期股权投资	67	38	38	38	38
固定资产	421	479	533	581	626
无形资产商誉	785	1016	915	823	741
其他	856	1374	1361	1350	1342
资产总计	5558	7239	6332	7388	8851
流动负债	1073	1740	1424	1568	1759
短期借款	311	696	265	143	0
应付账款	152	295	388	521	687
预收账款	260	253	333	447	590
其他	350	495	439	458	482
长期负债	98	237	237	237	237
长期借款	5	1	1	1	1
其他	93	236	236	236	236
负债合计	1171	1977	1662	1806	1997
股本	423	425	425	425	425
资本公积金	2395	2558	2558	2558	2558
留存收益	1508	2205	1640	2585	3901
少数股东权益	60	73	47	14	(30)
归属于母公司所有者权益	4327	5189	4623	5569	6884
负债及权益合计	5558	7239	6332	7388	8851

现金流量表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	341	139	504	564	762
净利润	450	630	956	1207	1643
折旧摊销	108	108	159	151	145
财务费用	16	56	10	11	12
投资收益	(10)	(30)	(70)	(70)	(110)
营运资金变动	(210)	(601)	(562)	(750)	(946)
其它	(13)	(23)	11	14	18
投资活动现金流	(525)	(443)	(30)	(30)	10
资本支出	(406)	(462)	(100)	(100)	(100)
其他投资	(119)	19	70	70	110
筹资活动现金流	1530	345	(2058)	(427)	(527)
借款变动	397	1637	(501)	(122)	(143)
普通股增加	21	2	0	0	0
资本公积增加	1761	163	0	0	0
股利分配	(673)	(1526)	(1547)	(295)	(372)
其他	26	69	(10)	(11)	(12)
现金净增加额	1346	41	(1584)	107	245

利润表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2628	4127	5657	7571	9986
营业成本	1466	2501	3286	4409	5823
营业税金及附加	7	13	18	24	31
营业费用	109	129	167	217	283
管理费用	262	406	567	765	995
研发费用	403	513	691	967	1257
财务费用	6	11	10	11	12
资产减值损失	(14)	(16)	(10)	(12)	(15)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	91	86	60	60	100
投资收益	10	30	10	10	10
营业利润	462	654	979	1235	1680
营业外收入	1	2	1	1	1
营业外支出	1	14	5	5	5
利润总额	462	642	975	1231	1676
所得税	12	12	19	24	33
少数股东损益	6	(17)	(26)	(33)	(45)
归属于母公司净利润	443	647	982	1240	1688

主要财务比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
年成长率					
营业总收入	44%	57%	37%	34%	32%
营业利润	88%	42%	50%	26%	36%
归母净利润	87%	46%	52%	26%	36%
获利能力					
毛利率	44.2%	39.4%	41.9%	41.8%	41.7%
净利率	16.9%	15.7%	17.4%	16.4%	16.9%
ROE	14.2%	13.6%	20.0%	24.3%	27.1%
ROIC	12.9%	12.2%	17.7%	22.9%	26.4%
偿债能力					
资产负债率	21.1%	27.3%	26.2%	24.4%	22.6%
净负债比率	5.7%	10.6%	4.2%	1.9%	0.0%
流动比率	3.2	2.5	2.4	2.9	3.5
速动比率	2.8	2.1	1.8	2.1	2.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.8	1.1	1.2
存货周转率	6.7	4.5	4.0	4.1	4.0
应收账款周转率	3.6	3.9	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	12.6	11.2	9.6	9.7	9.6
每股资料(元)					
EPS	1.04	1.52	2.31	2.92	3.97
每股经营净现金	0.80	0.33	1.19	1.33	1.79
每股净资产	10.18	12.21	10.88	13.10	16.20
每股股利	2.31	3.64	0.69	0.88	1.19
估值比率					
PE	128.2	87.8	57.9	45.8	33.7
PB	13.1	11.0	12.3	10.2	8.3
EV/EBITDA	115.8	79.9	49.2	40.4	30.8

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘玉萍：计算机行业首席分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士。优势领域云计算，2020 年入围水晶球最佳分析师。

周翔宇：计算机行业分析师，三年中小盘研究经历，获得 2016/17 年新财富中小市值团队第五、第二名。

孟林：计算机行业分析师，中科院信息工程研究所硕士，两年四大行技术部工作经验，两年一级市场投资经验，2020 年加入招商证券。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。