

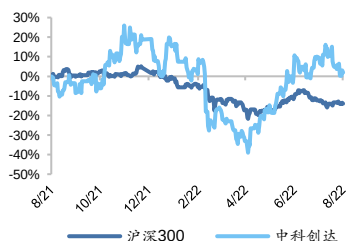
22H1 业绩符合预期，高景气赛道快速成长

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-23

收盘价（元）	130.48
近12个月最高/最低（元）	162.8/75.7
总股本（百万股）	425.78
流通股本（百万股）	333.20
流通股比例（%）	78.26
总市值（亿元）	555.56
流通市值（亿元）	434.78

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_智能座舱龙头，智能网联时代全球领先的软件服务商》2021-01-21
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_21Q3 业绩符合预期，智能汽车与物联网业务全年有望高增》2021-10-29

主要观点：

● 事件概况

中科创达于8月23日发布2022年半年报。公司实现营业收入24.77亿元，同比增长46.17%；实现归母净利润3.93亿元，同比增长41.69%；扣非归母净利润3.63亿元，同比增长41.83%。

● 业绩表现符合预期，营收利润快速增长

营收端，2022H1 公司实现营收 24.77 亿元，同比增长 46.17%；单二季度实现营收 13.24 亿元，同比增长 46.50%。主要系：1) 公司凭借较强的核心竞争力，不惧疫情影响，客户粘性持续增加，业务量增加；2) 智能汽车与智能物联网业务具有较高的景气度。**利润端**，实现归母净利润 3.93 亿元，同比增长 41.69%；单二季度实现归母净利润 2.37 亿元，同比增长 41.90%。考虑到公司因并购产生的无形资产评估增值摊销费用及股权激励费用合计较去年同期增加 1000 万元，公司盈利能力得到改善。**展望未来**，我们认为在智能驾驶与智能物联高景气的背景下，公司有望依托自身较强的技术实力迎来业绩持续高增。

● 畅行智驾获高通投资创投，助力智能驾驶技术突破与落地

2022 年 7 月，公司子公司畅行智驾宣布其获得高通创投投资，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。畅行智驾是公司在域控算力平台方向的新子公司，其将充分利用公司在操作系统及实时平台软件的技术实力，深入探索和布局智能驾驶领域，并致力于成为国际领先的智能汽车计算平台提供商。此次投资一方面表明高通创投对畅行智驾业务与技术的认可；另一方面将为公司在智能驾驶领域技术的突破与落地注入新的活力。**我们认为**，公司作为全球领先的智能操作系统产品和技术提供商，有望把握智能网联时代的发展机遇，通过技术创新与生态建设提供软硬一体的产品与方案。报告期内，公司智能网联汽车业务实现营收 7.4 亿元，同比增长 50.9%。未来，受益于智能驾驶高景气，公司智能网联汽车业务有望加速增长。

● 智能物联网领域多点开花，长期增长动能充沛

2022H1 公司智能物联网业务实现收入 8.2 亿元，同比增长 75.3%。我们认为，公司在智能物联网领域多点开花，业务范围持续扩张。今年 3 月，公司在高通物联网技术开放日活动中分享其在边缘计算的最新成果，即面向边缘场景的一站式 AI 解决方案，涵盖完整的边缘计算产品与平台。此外，公司与华为就边缘计算合作，与华为共同开拓工业智能化及教育智能化场景。一方面，根据 Gartner 咨询，到 2025 年，大约超过 75% 的数据将在边缘侧处理；另一方面，根据 IDC 数据，边缘计算市场规模预计在 2025 年达到 167 亿美元，CAGR 达 36%。**我们认为**，在下游需求旺盛的背景下，公司有望凭借领先的技术及多领域布局迎来业绩高增。

● 投资建议

我们预计公司 2022-2024 年分别实现收入 60.2/82.8/110.2 亿元，同比增长 46%/38%/33%；实现归母净利润 9.2/12.4/16.3 亿元，同比增长 42%/35%/32%，维持“买入”评级。

重要财务指标			单位:百万元	
主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	4,127	6,017	8,277	11,020
收入同比(%)	57.0%	45.8%	37.6%	33.1%
归属母公司净利润	647	922	1,240	1,632
净利润同比(%)	46.0%	42.4%	34.5%	31.6%
毛利率(%)	39.4%	39.9%	39.7%	39.4%
ROE(%)	13.6%	16.8%	20.2%	23.4%
每股收益(元)	1.52	2.18	2.93	3.86
P/E	90.90	59.89	44.51	33.82
P/B	11.34	9.59	8.50	7.41
EV/EBITDA	80.12	57.02	41.73	31.76

资料来源：WIND，华安证券研究所

风险提示

- 1) 研发突破不及预期；
- 2) AR、VR 等设备需求不及预期；
- 3) 智能网联汽车渗透率不及预期；
- 4) 汇率波动的影响。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,332	6,074	8,343	10,432	营业收入	4,127	6,017	8,277	11,020
现金	2,117	3,443	4,737	6,307	营业成本	2,501	3,616	4,991	6,684
应收账款	1,294	1,432	1,864	1,920	营业税金及附加	13	19	26	34
其他应收款	41	60	82	110	销售费用	129	238	327	402
预付账款	93	135	186	248	管理费用	919	1,340	1,836	2,444
存货	715	898	1,328	1,653	财务费用	11	-16	-18	0
其他流动资产	73	1,004	1,474	1,848	资产减值损失	16	0	0	0
非流动资产	2,907	3,846	4,769	6,248	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	38	38	38	38	投资净收益	30	0	0	0
固定资产	479	882	1,523	2,293	营业利润	654	915	1,230	1,619
无形资产	400	699	1,131	1,756	营业外收入	2	0	0	0
其他非流动资产	1,990	2,228	2,078	2,162	营业外支出	14	0	0	0
资产总计	7,239	9,921	13,112	16,680	利润总额	642	915	1,230	1,619
流动负债	1,740	3,878	6,366	9,022	所得税	12	17	23	31
短期借款	766	2,521	4,614	6,768	净利润	630	897	1,207	1,589
应付账款	549	742	903	1,116	少数股东损益	-17	-24	-33	-43
其他流动负债	426	615	849	1,138	归属母公司净利润	647	922	1,240	1,632
非流动负债	237	237	237	237	EBITDA	744	1,012	1,433	1,951
长期借款	1	1	1	1	EPS (元)	1.52	2.18	2.93	3.86
其他非流动负债	236	236	236	236	主要财务比率				
负债合计	1,977	4,115	6,603	9,259	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	73	48	16	-27	成长能力				
股本	425	423	423	423	营业收入	57.04%	45.80%	37.57%	33.14%
资本公积	2,558	2,838	3,202	3,672	营业利润	41.61%	39.79%	34.54%	31.62%
留存收益	2,205	2,495	2,869	3,353	归属于母公司净利润	45.96%	42.39%	34.54%	31.62%
归属母公司股东权益	5,189	5,757	6,494	7,448	获利能力				
负债和股东权益	7,239	9,921	13,112	16,680	毛利率(%)	39.40%	39.90%	39.70%	39.35%
现金流量表					净利率(%)	15.68%	15.32%	14.98%	14.81%
单位:百万元					ROE(%)	13.60%	16.84%	20.24%	23.41%
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	ROIC(%)	11.63%	12.76%	13.36%	13.83%
经营活动现金流	139	818	978	1,702	偿债能力				
净利润	630	897	1,207	1,589	资产负债率(%)	27.31%	41.48%	50.36%	55.51%
折旧摊销	125	68	109	167	净负债比率(%)	-25.66%	-15.87%	-1.88%	6.22%
财务费用	11	-16	-18	-24	流动比率	2.49	1.57	1.31	1.16
投资损失	-30	0	0	0	速动比率	2.08	1.33	1.10	0.97
营运资金变动	-1,111	-131	-320	-30	营运能力				
其他经营现金流	514	0	0	-0	总资产周转率	0.64	0.70	0.72	0.74
投资活动现金流	-443	-909	-1,292	-1,633	应收账款周转率	3.94	4.42	5.02	5.82
资本支出	-336	-909	-1,292	-1,633	应付账款周转率	5.21	5.60	6.07	6.62
长期投资	60	0	0	0	每股指标 (元)				
其他投资现金流	-167	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.52	2.18	2.93	3.86
筹资活动现金流	345	1,418	1,608	1,501	每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	1.93	2.31	4.02
短期借款	452	1,755	2,093	2,154	每股净资产(最新摊薄)	12.21	13.61	15.35	17.61
长期借款	-4	0	0	0	估值比率				
普通股增加	0	0	0	0	P/E	90.9	59.9	44.5	33.8
资本公积增加	0	0	0	0	P/B	11.3	9.6	8.5	7.4
其他筹资现金流	-103	-337	-485	-653	EV/EBITDA	80.12	57.02	41.73	31.76
现金净增加额	41	1,327	1,294	1,570					

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年加入华安证券研究所。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 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。