



2022-10-25

公司点评报告

买入/维持

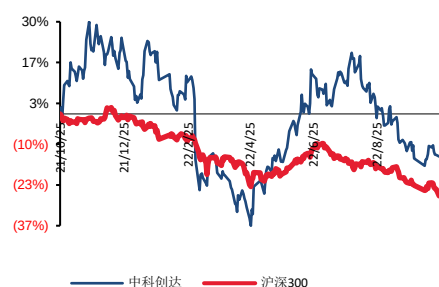
中科创达(300496)

昨收盘: 106.4

计算机 IT 服务 II

业绩持续高增长，定增落地增强未来成长动力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	457/334
总市值/流通(百万元)	48,617/35,542
12 个月最高/最低(元)	161.88/78.10

中科创达(300496)《业绩保持高增，智能汽车高歌猛进》——2022/08/24
 中科创达(300496)《各项业务均实现快速增长》——2022/05/02
 中科创达(300496)《创造更加智能的世界》——2022/03/16

证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

研究助理：程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190122090004

事件：

公司发布 2022 年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入 38.54 亿元，同比增长 44.23%；归母净利润 6.39 亿元，同比增长 41.90%；扣非后的归母净利润 6.05 亿元，同比增长 49.01%。

单三季度利润增长提速。2022Q3 收入同比增长 40.87% (2022Q2: 46.50%)，归母净利润同比增长 42.24% (2022Q2: 41.90%)，扣非后的归母净利润同比增长 61.27% (2022Q2: 35.06%)，三季度利润增速有所提升。

费用高增下短期净利率略有下降，长期看有利于公司研发优势巩固及收入规模扩张。前三季度公司继续加大研发投入，研发费用同比高增 57.27%；且较快发展销售人员，销售费用同比增长 39.26%。费用高增下，前三季度净利率同比下降 0.88pct 至 15.55%。但长期看，持续高研发投入有利于巩固公司技术优势，扩大销售人员规模是未来收入规模扩张的重要助推器，因此长期看将加码公司不断成长。

定增落地，为公司长期发展提供有力的资金支持。今年 3 月公司发布定增预案，8 月获得证监会许可，9 月已收到认购对象缴纳认股款项。本次公司实际募集资金净额 30.87 亿元，将为公司的长期发展提供强有力的资金支持。

与高通合作进一步加强，核心生态优势巩固。公司 9 月 1 日发布公告称，针对物联网行业复杂的应用场景、庞大规模与数据量、软硬件结合等挑战，控股子公司创通联达与高通上海签署《合资合同》，双方同意共同出资设立合资公司，合资公司将开发和部署行业解决方案，提供覆盖硬件、软件与云服务的一站式端到端的“交钥匙”物联网解决方案及支持服务，加速客户产品的落地与迭代。本次合作将增强公司与高通的业务联系与合作，生态优势得以巩固。

投资建议：公司以智能手机操作系统业务起家，逐步扩展至智能网联汽车、智能物联网等高景气赛道，近年来业绩保持高增，且高研发投入加持下公司自身优势得以巩固，智能汽车和物联网赛道的高成长以及公司自身的技术优势是其业绩持续释放的重要支撑。预计 2022-2024 年公司的 EPS 分别为 2.11/2.84/3.74 元，维持“买入”评级。

风险提示：智能汽车落地不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4126.74	5777.44	7857.32	10450.23
(+/-%)	57.04%	40.00%	36.00%	33.00%
净利润(百万元)	647.27	966.03	1299.87	1710.06
(+/-%)	45.96%	49.25%	34.56%	31.56%
摊薄每股收益(元)	1.42	2.11	2.84	3.74
市盈率(PE)	75	50	37	28

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4126.74	5777.44	7857.32	10450.23
营业成本	2500.88	3293.14	4478.67	5956.63
营业税金及附加	12.90	17.33	23.57	31.35
销售费用	128.67	259.98	330.01	438.91
管理费用	406.46	577.74	785.73	1045.02
财务费用	11.44	-29.51	-35.01	-55.38
资产减值损失	0.02	0.00	0.00	0.00
投资收益	30.31	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	669.75	988.80	1333.61	1752.91
其他非经营损益	-27.45	1.17	-3.38	-3.29
利润总额	642.30	989.96	1330.23	1749.62
所得税	12.13	23.93	30.36	39.57
净利润	630.18	966.03	1299.87	1710.06
少数股东损益	-17.09	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	647.27	966.03	1299.87	1710.06

资产负债表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2116.68	1155.49	1571.46	2090.05
应收和预付款项	1426.87	2041.03	2733.11	3649.97
存货	714.68	941.10	1279.94	1702.35
其他流动资产	73.52	99.33	135.09	179.67
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	523.94	492.86	461.11	428.69
无形资产和开发支出	1016.37	944.22	872.06	799.91
其他非流动资产	1079.39	1013.81	1013.81	1013.81
资产总计	7238.62	6974.99	8353.74	10151.59
短期借款	696.02	192.51	121.94	44.42
应付和预收款项	613.32	860.92	1162.16	1536.77
长期借款	0.99	0.99	0.99	0.99
其他负债	666.79	377.90	428.91	492.49
负债合计	1977.12	1432.32	1714.00	2074.67
股本	425.06	456.93	456.93	456.93
资本公积	2558.28	2526.41	2526.41	2526.41
留存收益	1656.37	2486.52	3583.60	5020.78
归属母公司股东权益	5188.69	5469.85	6566.93	8004.11
少数股东权益	72.81	72.81	72.81	72.81
股东权益合计	5261.50	5542.67	6639.74	8076.93
负债和股东权益合	7238.62	6974.99	8353.74	10151.59

现金流量表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	630.18	966.03	1299.87	1710.06
折旧与摊销	108.02	178.82	113.91	114.57
财务费用	11.44	-29.51	-35.01	-55.38
资产减值损失	0.02	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-687.30	-842.58	-719.06	-950.60
其他	76.74	-7.50	-5.38	-5.06
经营活动现金流净额	139.09	265.26	654.33	813.59
资本支出	-238.54	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-204.73	12.06	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-443.28	2.06	0.00	0.00
短期借款	385.32	-503.50	-70.57	-77.52
长期借款	-3.96	0.00	0.00	0.00
股权融资	165.03	0.00	0.00	0.00
支付股利	-93.09	-135.88	-202.79	-272.87
其他	-108.10	-589.14	35.01	55.38
筹资活动现金流净额	345.20	-1228.51	-238.35	-295.01
现金流量净额	45.80	-961.19	415.98	518.58

财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	57.04%	40.00%	36.00%	33.00%
营业利润增长率	40.56%	47.64%	34.87%	31.44%
净利润增长率	40.12%	53.29%	34.56%	31.56%
EBITDA 增长率	33.61%	44.21%	24.11%	28.29%
获利能力				
毛利率	39.40%	43.00%	43.00%	43.00%
期间费率	25.67%	27.49%	27.25%	27.17%
净利率	15.27%	16.72%	16.54%	16.36%
ROE	11.98%	17.43%	19.58%	21.17%
ROA	8.71%	13.85%	15.56%	16.85%
ROIC	23.41%	23.60%	25.31%	26.73%
EBITDA/销售收入	19.12%	19.70%	17.98%	17.34%
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.81	1.03	1.13
固定资产周转率	9.17	12.47	18.19	26.14
应收账款周转率	3.97	3.71	3.67	3.64
存货周转率	4.48	3.98	4.03	3.99
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	98.96%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	27.31%	20.54%	20.52%	20.44%
带息债务/总负债	35.25%	13.51%	7.17%	2.19%

计									
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E	流动比率	2.49	3.55	3.87	4.15
EBITDA	789.21	1138.10	1412.50	1812.11	速动比率	2.08	2.76	3.01	3.22
PE	75.11	50.33	37.40	28.43	每股指标				
PB	9.24	8.77	7.32	6.02	每股收益	1.42	2.11	2.84	3.74
PS	11.78	8.41	6.19	4.65	每股净资产	11.51	12.13	14.53	17.68
EV/EBITDA	53.99	40.76	32.50	25.00	每股经营现金	0.30	0.58	1.43	1.78

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。