

中科创达 (300496.SZ)

2022年三季度报点评：智能化龙头不断兑现，扣非净利润增速亮眼

买入

核心观点

公司业绩保持高速增长，扣非净利润增速亮眼。公司22年前三季度实现营业收入38.54亿元，同比增长44.23%，实现归母净利润6.39亿元，同比增长41.90%，实现扣非净利润6.05亿元，同比增长49.01%。从单季度来看，公司Q3实现营业收入13.77亿元，同比增长40.87%，实现归母净利润2.46亿元，同比增长42.24%，实现扣非净利润2.42亿元，同比增长61.27%，扣非净利润增速亮眼。公司22年前三季度毛利率为41.03%（同比-0.73 pct），净利率15.55%（同比-0.88 pct），在费用端，公司销售费用率为3.19%（同比-0.12 pct），管理费用率为9.09%（同比-1.29 pct），财务费用率-0.01%（同比-0.10 pct），各项费用率稳中有降。

与高通成立合资公司云掣智能，共建物联网解决方案。公司控股子公司重庆创通与高通上海签署《合资合同》共同出资设立云掣智能，重庆创通持股比例为78.57%，高通上海持股比例为21.43%。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，云掣智能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。

公司31亿定增落地，全面布局智能驾驶与物联网赛道。9月20日，公司发布定增公告，向17家投资者发行股票3009.71万股，发行价格103.00元/股，募集资金总金额31亿元，实际募集资金净额30.87亿元。公司本次发行募集资金将用于整车操作系统研发项目、边缘计算站研发及产业化项目、扩展现实（XR）研发及产业化项目、分布式算力网络技术研发项目及补充流动资金。作为智能操作系统龙头，公司的智能网联汽车与物联网业务始终保持高速增长。此次定增落地，有望助力公司不断积累技术优势，持续布局整车操作系统、边缘计算、XR等智能化高景气度赛道。

风险提示：智能汽车政策落地不及预期；智能座舱推广不及预期。

投资建议：维持“买入”评级。预计2022-2024年营收60.48/86.09/122.81亿元，同比增速46.6/42.3/42.7%，归母净利润9.20/12.93/17.01亿元，同比增速42.1/40.5/31.6%，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,628	4,127	6,048	8,609	12,281
(+/-%)	43.8%	57.0%	46.6%	42.3%	42.7%
净利润(百万元)	443	647	920	1293	1701
(+/-%)	86.6%	46.0%	42.1%	40.5%	31.6%
每股收益(元)	1.05	1.52	2.16	3.04	4.00
EBIT Margin	14.5%	13.7%	13.5%	13.6%	12.7%
净资产收益率 (ROE)	10.2%	12.5%	15.4%	18.4%	20.1%
市盈率 (PE)	101.5	69.9	49.2	35.0	26.6
EV/EBITDA	97.9	71.4	53.3	38.2	29.5
市净率 (PB)	10.41	8.72	7.59	6.42	5.34

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

计算机·IT服务II

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

联系人：黄浩峻

0755-81981812

huanghaojun@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	106.40元
总市值/流通市值	48625/35538百万元
52周最高价/最低价	163.35/75.69元
近3个月日均成交额	584.07百万元

市场走势



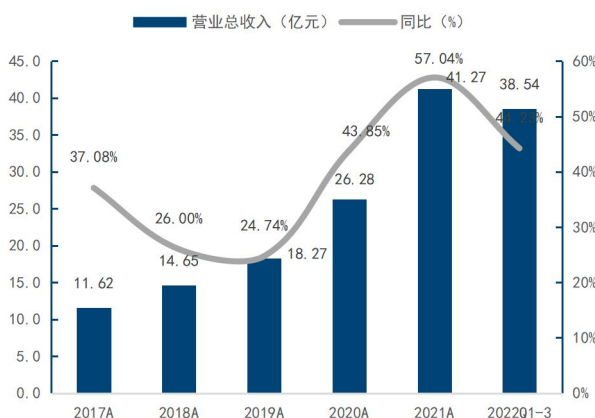
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中科创达(300496.SZ)-2022年中报点评：产业景气度不断验证，三驾马车齐头并进》——2022-08-24
- 《中科创达(300496.SZ)——2022年一季报点评-无惧疫情影响，一季度业绩靠近预告上限》——2022-04-29
- 《中科创达-300496-深度报告：定位“技术+生态”供应商，把握智能网联时代机遇》——2021-11-05
- 《中科创达-300496-2021年三季度报点评：智能汽车持续高景气，净利润达到业绩预告上限》——2021-10-29
- 《中科创达-300496-2021年半年报点评：智能汽车与AIoT业务快速爆发，带动公司业绩持续高增》——2021-07-30

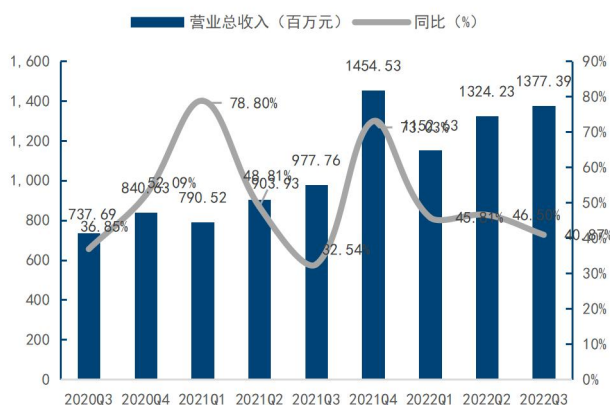
公司业绩保持高速增长,扣非净利润增速亮眼。公司22年前三季度实现营收38.54亿元,同比增长44.23%,实现归母净利润6.39亿元,同比增长41.90%,实现扣非净利润6.05亿元,同比增长49.01%。从单季度来看,公司Q3实现营业收入13.77亿元,同比增长40.87%,实现归母净利润2.46亿元,同比增长42.24%,实现扣非净利润2.42亿元,同比增长61.27%,扣非净利润增速亮眼。公司22年前三季度毛利率为41.03%(同比-0.73pct),净利率15.55%(同比-0.88pct),在费用端,公司销售费用率为3.19%(同比-0.12pct),管理费用率为9.09%(同比-1.29pct),财务费用率-0.01%(同比-0.10pct),各项费用率稳中有降。

图1: 中科创达营业收入及增速(单位:亿元、%)



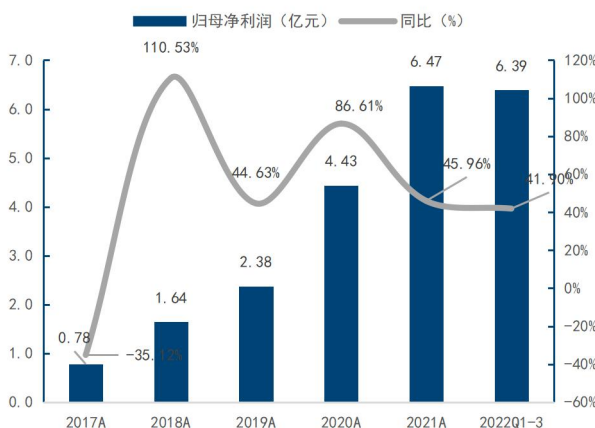
资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 中科创达单季营业收入及增速(单位:百万元、%)



资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 中科创达归母净利润及增速(单位:亿元、%)



资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 中科创达单季归母净利润及增速(单位:百万元、%)



资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议: 维持“买入”评级。公司作为操作系统龙头,产业景气度不断兑现,预计2022-2024年营收60.48/86.09/122.81亿元,同比增速46.6/42.3/42.7%,归母净利润9.20/12.93/17.01亿元,同比增速42.1/40.5/31.6%,维持“买入”评级。

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	2087	2117	2000	2170	2506	营业收入	2628	4127	6048	8609	12281
应收款项	833	1334	1955	2783	3970	营业成本	1466	2501	3586	5327	7823
存货净额	400	715	1025	1527	2248	营业税金及附加	7	13	16	23	33
其他流动资产	107	164	121	172	246	销售费用	109	129	194	275	368
流动资产合计	3429	4332	5104	6655	8972	管理费用	262	406	560	748	1023
固定资产	438	524	663	790	905	研发费用	403	513	877	1068	1474
无形资产及其他	251	400	385	370	355	财务费用	6	11	(28)	(46)	(59)
投资性房地产	1372	1945	1945	1945	1945	投资收益	10	30	5	5	5
长期股权投资	67	38	8	(22)	(51)	资产减值及公允价值变动	0	(0)	0	0	0
资产总计	5558	7239	8104	9738	12126	其他收入	(326)	(442)	(811)	(1002)	(1408)
短期借款及交易性金融负债	314	766	533	300	200	营业利润	462	654	914	1284	1690
应付款项	152	295	424	631	929	营业外净收支	0	(12)	0	0	0
其他流动负债	606	679	985	1446	2104	利润总额	462	642	914	1284	1690
流动负债合计	1073	1740	1942	2377	3233	所得税费用	12	12	18	26	34
长期借款及应付债券	5	1	(229)	(229)	(229)	少数股东损益	6	(17)	(24)	(34)	(45)
其他长期负债	93	236	380	523	666	归属于母公司净利润	443	647	920	1293	1701
长期负债合计	98	237	151	294	437	现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	1171	1977	2092	2671	3670	净利润	443	647	920	1293	1701
少数股东权益	60	73	52	24	(14)	资产减值准备	5	1	5	3	4
股东权益	4327	5189	5960	7044	8470	折旧摊销	91	96	73	85	98
负债和股东权益总计	5558	7239	8104	9738	12126	公允价值变动损失	(0)	0	0	0	0
						财务费用	6	11	(28)	(46)	(59)
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	营运资本变动	(612)	(1086)	(306)	(566)	(879)
每股收益	1.05	1.52	2.16	3.04	4.00	其它	0	(15)	(25)	(32)	(41)
每股红利	0.16	0.25	0.35	0.49	0.65	经营活动现金流	(72)	(357)	666	784	882
每股净资产	10.23	12.21	14.02	16.57	19.93	资本开支	0	(129)	(201)	(201)	(201)
ROIC	24%	21%	27%	33%	40%	其它投资现金流	1	(0)	0	0	0
ROE	10%	12%	15%	18%	20%	投资活动现金流	(26)	(100)	(171)	(171)	(171)
毛利率	44%	39%	41%	38%	36%	权益性融资	(16)	83	0	0	0
EBIT Margin	15%	14%	13%	14%	13%	负债净变化	1	(4)	(230)	0	0
EBITDA Margin	18%	16%	15%	15%	13%	支付股利、利息	(69)	(105)	(149)	(209)	(275)
收入增长	44%	57%	47%	42%	43%	其它融资现金流	1588	621	(233)	(233)	(100)
净利润增长率	87%	46%	42%	41%	32%	融资活动现金流	1438	486	(612)	(442)	(375)
资产负债率	22%	28%	26%	28%	30%	现金净变动	1339	29	(117)	170	336
息率	0.2%	0.2%	0.3%	0.5%	0.6%	货币资金的期初余额	748	2087	2117	2000	2170
P/E	101.5	69.9	49.2	35.0	26.6	货币资金的期末余额	2087	2117	2000	2170	2506
P/B	10.4	8.7	7.6	6.4	5.3	企业自由现金流	0	(564)	364	463	546
EV/EBITDA	97.9	71.4	53.3	38.2	29.5	权益自由现金流	0	52	(71)	275	504

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032