开源证券

计算机/IT 服务 II

中科创达（300496.SZ） 拟境外发行 GDR，深化全球布局

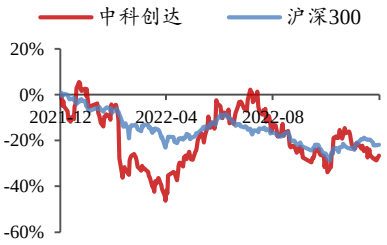
2022 年 12 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2022/12/26
当前股价(元)	106.72
一年最高最低(元)	157.55/75.69
总市值(亿元)	488.18
流通市值(亿元)	357.06
总股本(亿股)	4.57
流通股本(亿股)	3.35
近 3 个月换手率(%)	90.02

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩延续高成长，智驾业务未来可期—公司信息更新报告》-2022.10.25

《业绩持续高成长，定增有望夯实技术优势—公司信息更新报告》-2022.8.24

《二季度延续高增长，高景气赛道助力成长—公司信息更新报告》-2022.7.17

陈宝健（分析师）
chenbaojian@kysec.cn
证书编号：S0790520080001

闫宁（联系人）
yanning@kysec.cn
证书编号：S0790121050038

● 筹划境外发行 GDR，维持“买入”评级

公司拟发行 GDR 并在瑞士证券交易所上市，以 A 股作为基础证券，新增发不超过 4574.78 万股。本次发行有望加强公司在海外布局，夯实公司竞争实力，看好公司成长前景。我们维持盈利预测不变，预计 2022-2024 年归母净利润为 9.20、12.30、16.26 亿元，EPS 为 2.16、2.89、3.82 元，当前股价对应 PE 为 49.4、37.0、28.0 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司拟发行 GDR 并在瑞士证券交易所上市

2022 年 12 月 26 日，公司发布公告，拟发行全球存托凭证（Global Depository Receipts，简称“GDR”）并申请在瑞士证券交易所挂牌上市。本次发行 GDR 以新增发的公司人民币普通股（A 股）作为基础证券，不超过本次发行前公司普通股总股本的 10%，即不超过 45,747,834 股。公司本次发行 GDR 的募集资金在扣除发行费用后，拟用于全球研发中心建设、当地闭环交付体系建设、海外区域销售网络建设、区域特色的软件人才建设等领域，以推动全球业务布局、先进技术研发，以及用于海外并购，和补充营运资金及一般公司用途，以进一步提高公司核心竞争力，巩固和提升公司市场地位，为公司可持续发展建立更坚实基础。

● 本次发行有望加强公司在海外布局，看好公司成长前景

（1）公司是业务布局全球的国际化软件公司，子公司及研发中心遍布全球 40 个地区，可以为全球客户提供技术服务和本地支持。本次 GDR 发行，公司将进一步加强在海外布局，本地化交付和销售体系有望进一步完善。考虑到 GDR 发行募集资金用途相对灵活，公司有望充分根据自身需求布局，强化公司竞争实力，看好公司未来成长前景。

（2）2022 年 7 月，公司投资设立的畅行智驾获高通创投投资，与高通在驾驶域合作进一步加深。公司在中间件和操作系统领域深耕多年，优势显著，随着高通 8540 的逐渐放量，有望在智驾域打开新的成长空间，未来可期。

● 风险提示：智能汽车发展不及预期；物联网出货量不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,628	4,127	5,583	7,440	9,772
YOY(%)	43.8	57.0	35.3	33.3	31.4
归母净利润(百万元)	443	647	920	1,230	1,626
YOY(%)	86.6	46.0	42.2	33.6	32.2
毛利率(%)	44.2	39.4	42.0	42.2	42.6
净利率(%)	16.9	15.7	16.5	16.5	16.6
ROE(%)	10.3	12.0	15.2	17.1	18.7
EPS(摊薄/元)	1.04	1.52	2.16	2.89	3.82
P/E(倍)	102.5	70.2	49.4	37.0	28.0
P/B(倍)	10.5	8.8	7.6	6.4	5.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3429	4332	5311	6208	8105
现金	2087	2117	3051	3961	5615
应收票据及应收账款	799	1293	1365	1340	1577
其他应收款	39	44	95	91	127
预付账款	68	93	116	168	204
存货	400	715	633	595	527
其他流动资产	35	70	50	54	56
非流动资产	2128	2907	2668	2850	2930
长期投资	67	38	35	30	23
固定资产	421	479	536	610	701
无形资产	356	612	635	689	687
其他非流动资产	1285	1779	1463	1522	1518
资产总计	5558	7239	7979	9058	11035
流动负债	1073	1740	1766	1706	2164
短期借款	311	696	470	492	553
应付票据及应付账款	152	295	244	329	294
其他流动负债	610	749	1052	885	1317
非流动负债	98	237	160	175	180
长期借款	5	1	1	1	0
其他非流动负债	93	236	160	174	180
负债合计	1171	1977	1926	1881	2344
少数股东权益	60	73	73	73	73
股本	423	425	426	426	426
资本公积	2395	2558	2558	2558	2558
留存收益	1114	1656	2386	3364	4656
归属母公司股东权益	4327	5189	5980	7104	8618
负债和股东权益	5558	7239	7979	9058	11035

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	341	139	1402	1428	2096
净利润	450	630	920	1230	1626
折旧摊销	108	108	176	218	257
财务费用	6	11	56	67	78
投资损失	-10	-30	-15	-18	-21
营运资金变动	-224	-658	277	-69	154
其他经营现金流	11	78	-13	0	2
投资活动现金流	-525	-443	99	-376	-356
资本支出	406	462	97	107	71
长期投资	-128	14	3	6	7
其他投资现金流	-247	33	199	-264	-279
筹资活动现金流	1530	345	-526	-141	-127
短期借款	-92	385	-226	22	60
长期借款	1	-4	-0	-0	-0
普通股增加	21	2	1	0	0
资本公积增加	1751	163	0	0	0
其他筹资现金流	-151	-201	-301	-163	-187
现金净增加额	1330	46	934	910	1654

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2628	4127	5583	7440	9772
营业成本	1466	2501	3235	4298	5609
营业税金及附加	7	13	16	22	29
营业费用	109	129	190	253	332
管理费用	262	406	547	729	958
研发费用	403	513	692	923	1212
财务费用	6	11	56	67	78
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	91	86	84	87	86
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	10	30	15	18	21
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	462	654	945	1254	1662
营业外收入	1	2	1	1	1
营业外支出	1	14	8	2	6
利润总额	462	642	938	1253	1657
所得税	12	12	18	24	31
净利润	450	630	920	1230	1626
少数股东损益	6	-17	0	0	0
归属母公司净利润	443	647	920	1230	1626
EBITDA	527	729	1072	1395	1802
EPS(元)	1.04	1.52	2.16	2.89	3.82

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	43.8	57.0	35.3	33.3	31.4
营业利润(%)	87.5	41.6	44.5	32.7	32.5
归属于母公司净利润(%)	86.6	46.0	42.2	33.6	32.2
获利能力					
毛利率(%)	44.2	39.4	42.0	42.2	42.6
净利率(%)	16.9	15.7	16.5	16.5	16.6
ROE(%)	10.3	12.0	15.2	17.1	18.7
ROIC(%)	8.7	10.0	13.4	15.0	16.3
偿债能力					
资产负债率(%)	21.1	27.3	24.1	20.8	21.2
净负债比率(%)	-39.0	-23.1	-41.1	-46.9	-57.1
流动比率	3.2	2.5	3.0	3.6	3.7
速动比率	2.7	2.0	2.6	3.2	3.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.9	1.0
应收账款周转率	3.6	3.9	4.2	5.5	6.7
应付账款周转率	12.6	11.2	12.0	15.0	18.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.04	1.52	2.16	2.89	3.82
每股经营现金流(最新摊薄)	0.80	0.33	3.29	3.35	4.92
每股净资产(最新摊薄)	10.16	12.19	14.04	16.68	20.24
估值比率					
P/E	102.5	70.2	49.4	37.0	28.0
P/B	10.5	8.8	7.6	6.4	5.3
EV/EBITDA	83.2	60.8	40.1	30.2	22.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn