

中科创达 (300496.SZ)

2022 年年报点评：智能行业景气度延续，人效提升效果显著

买入

核心观点

受疫情短期冲击，Q4 业绩受到短期扰动。公司 2022 年全年实现营业收入 54.45 亿元，同比+31.96%，归母净利润为 7.69 亿元，同比+18.77%，扣非净利润为 6.75 亿元，同比+17.33%，从单季度来看，公司 22 年 Q4 实现营收 15.91 亿元，同比+9.40%，归母净利润 1.30 亿元，同比-34.13%，扣非净利润 0.71 亿元，同比-58.44%。

公司人效提升显著，费用控制效果明显。公司全年毛利率 39.29%，同比-0.11 pct，公司全年净利率 13.31%，同比-1.96 pct。公司费用控制效果明显，公司销售费用率 3.06%、同比-0.06 pct，管理费用率 8.81%，同比-1.04 pct、财务费用率-0.24%，同比-0.52 pct，研发费用率 15.55%，同比+3.12 pct。此外，公司人效提升明显，截至 22 年底员工总数超 1.3 万人，公司营收同比增长超过 30%，人数比去年同期仅增长 15%。

智能产业景气度延续，三大业务板块保持稳健增长。分板块看：（1）智能软件业务：公司 22 年实现营收 18.91 亿元，同比增长 16%，在智能手机出货下降的情况下，公司逆势保持了智能手机业务的持续正向增长；（2）智能网联汽车业务：公司 22 年实现营收 17.93 亿元，同比增长 46%，其中，公司软件许可收入 1.65 亿元，同比增长 31.77%；（3）物联网业务：公司 22 年实现营收 17.61 亿元，同比增长 39%，其中智能计算模块及整机产品相关收入为 15.41 亿元，同比增长 35.23%，边缘计算产品实现营收 2.2 亿元。

公司作为全球领先的智能操作系统产品和技术提供商，依托关键卡位赋能智能时代。操作系统成为智能产业的核心中枢，其复杂度已提高到前所未有的重要程度。公司凭借其多年来的卡位和生态优势，不断拓展与产业链中领先的芯片、操作系统、云厂商等长期紧密合作，公司为产业界提供"IP+服务+解决方案"的三位一体的全栈式、立体化、模块化、标准化、定制化的软件产品和方案、以及依托软件为核心的软硬一体产品销售。公司前瞻布局广阔前景的智能赛道，持续把握了智能软件、智能汽车、智能物联网多个场景的发展机遇，未来将积极布局智能行业、机器人和云计算等诸多应用场景。

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 2023-2025 年营收 72.79/98.08/130.79 亿元，同比增速 33.7/34.7/33.3%，归母净利润 10.94/14.59/19.54 亿元，同比增速 42.3/33.4/34.0%，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,127	5,445	7,279	9,808	13,079
(+/-%)	57.0%	32.0%	33.7%	34.7%	33.3%
净利润(百万元)	647	769	1094	1459	1954
(+/-%)	46.0%	18.8%	42.3%	33.4%	34.0%
每股收益(元)	1.52	1.68	2.39	3.19	4.27
EBIT Margin	13.7%	11.6%	13.2%	13.5%	13.8%
净资产收益率 (ROE)	12.5%	8.5%	11.0%	13.1%	15.4%
市盈率 (PE)	61.7	55.9	39.3	29.5	22.0
EV/EBITDA	63.4	56.6	42.7	31.2	23.3
市净率 (PB)	7.70	4.74	4.32	3.86	3.38

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

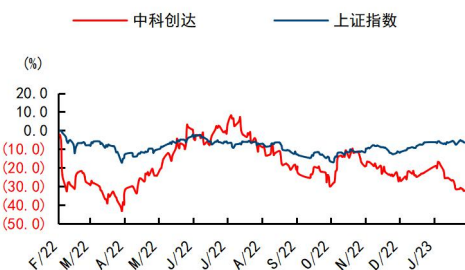
0755-81981812

huanghaojun@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	93.98 元
总市值/流通市值	42994/31447 百万元
52 周最高价/最低价	153.29/75.69 元
近 3 个月日均成交额	496.31 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 年三季报点评：智能化龙头不断兑现，扣非净利润增速亮眼》——2022-10-25

《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

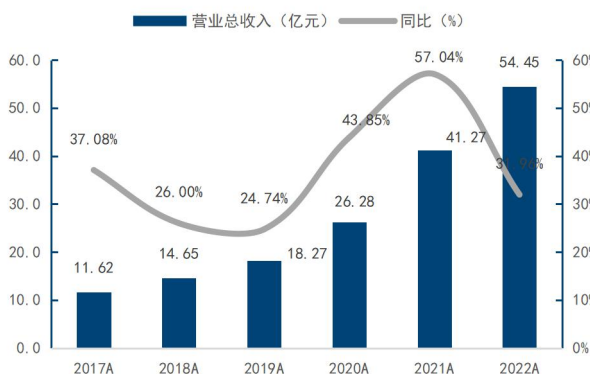
《中科创达 (300496.SZ) - 2022 年一季报点评：无惧疫情影响，一季度业绩靠近预告上限》——2022-04-29

《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

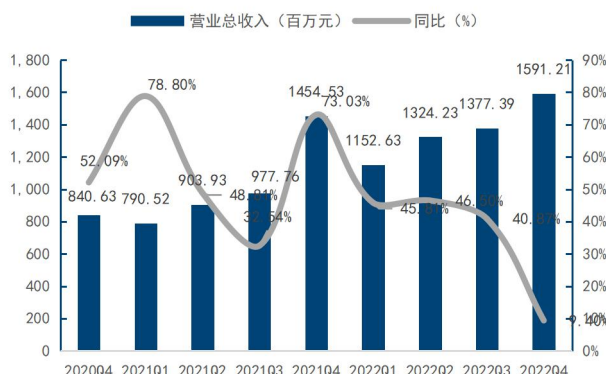
受疫情短期冲击，Q4 业绩受到短期扰动。公司 2022 年全年实现营业收入 54.45 亿元，同比+31.96%，归母净利润为 7.69 亿元，同比+18.77%，扣非净利润为 6.75 亿元，同比+17.33%，从单季度来看，公司 22 年 Q4 实现营收 15.91 亿元，同比+9.40%，归母净利润 1.30 亿元，同比-34.13%，扣非净利润 0.71 亿元，同比-58.44%。公司人效提升显著，费用控制效果明显。公司全年毛利率 39.29%，同比-0.11 pct，公司全年净利率 13.31%，同比-1.96 pct。公司费用控制效果明显，公司销售费用率 3.06%、同比-0.06 pct，管理费用率 8.81%，同比-1.04 pct、财务费用率-0.24%，同比-0.52 pct，研发费用率 15.55%，同比+3.12 pct。此外，公司人效提升明显，截至 22 年底员工总数超 1.3 万人，公司营收同比增长超过 30%，人数比去年同期仅增长 15%。

图1：中科创达营业收入及增速（单位：亿元、%）



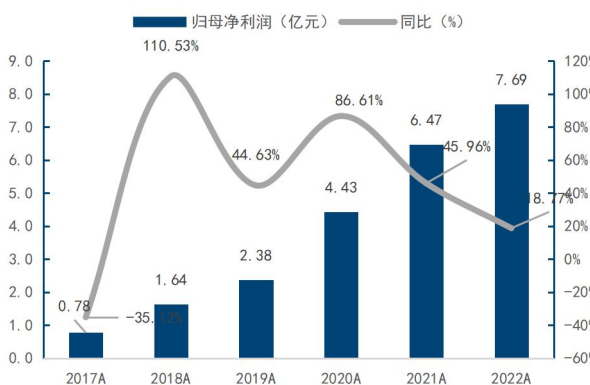
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：中科创达单季营业收入及增速（单位：百万元、%）



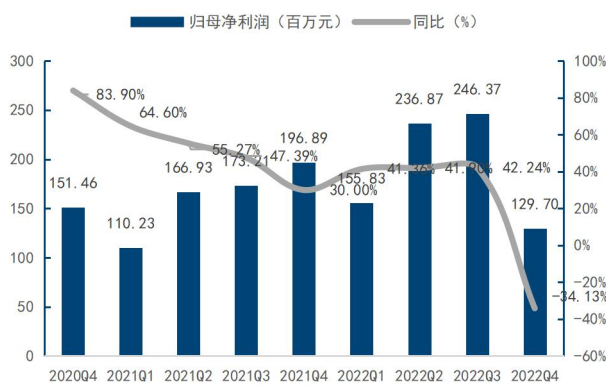
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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 2023-2025 年营收 72.79/98.08/130.79 亿元，同比增速 33.7/34.7/33.3%，归母净利润 10.94/14.59/19.54 亿元，同比增速 42.3/33.4/34.0%，维持“买入”评级。

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	2117	4667	4864	4639	4698	营业收入	4127	5445	7279	9808	13079
应收款项	1334	1806	2414	3253	4337	营业成本	2501	3306	4383	6032	8135
存货净额	715	850	1133	1556	2101	营业税金及附加	13	16	20	26	35
其他流动资产	164	207	146	196	262	销售费用	129	167	233	314	392
流动资产合计	4332	7533	8559	9647	11399	管理费用	406	480	591	739	939
固定资产	524	677	1074	1449	1792	研发费用	513	847	1092	1373	1766
无形资产及其他	400	584	562	540	517	财务费用	11	(13)	(113)	(113)	(118)
投资性房地产	1945	1881	1881	1881	1881	投资收益	30	24	20	20	20
长期股权投资	38	45	53	60	68	资产减值及公允价值变动	(0)	0	0	0	0
资产总计	7239	10721	12129	13577	15657	其他收入	(442)	(742)	(1092)	(1373)	(1766)
短期借款及交易性金融负债	766	65	500	300	200	营业利润	654	771	1093	1456	1949
应付款项	295	330	440	604	815	营业外净收支	(12)	(7)	(5)	(5)	(5)
其他流动负债	679	801	1079	1467	1963	利润总额	642	764	1088	1451	1944
流动负债合计	1740	1196	2018	2371	2978	所得税费用	12	40	57	75	101
长期借款及应付债券	1	0	(230)	(230)	(230)	少数股东损益	(17)	(44)	(63)	(83)	(112)
其他长期负债	236	215	194	173	152	归属于母公司净利润	647	769	1094	1459	1954
长期负债合计	237	215	(36)	(57)	(78)	现金流量表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	1977	1411	1982	2314	2900	净利润	647	769	1094	1459	1954
少数股东权益	73	244	193	125	35	资产减值准备	1	15	33	21	22
股东权益	5189	9067	9954	11138	12723	折旧摊销	96	155	93	128	159
负债和股东权益总计	7239	10721	12129	13577	15657	公允价值变动损失	0	(0)	0	0	0
						财务费用	11	(13)	(113)	(113)	(118)
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	营运资本变动	(1086)	(436)	(430)	(760)	(987)
每股收益	1.52	1.68	2.39	3.19	4.27	其它	(15)	(51)	(84)	(88)	(112)
每股红利	0.25	0.32	0.45	0.60	0.81	经营活动现金流	(357)	452	706	759	1036
每股净资产	12.21	19.82	21.76	24.35	27.81	资本开支	0	(237)	(501)	(501)	(501)
ROIC	21%	19%	22%	28%	33%	其它投资现金流	(0)	0	0	0	0
ROE	12%	8%	11%	13%	15%	投资活动现金流	29	(245)	(509)	(509)	(509)
毛利率	39%	39%	40%	38%	38%	权益性融资	5	3448	0	0	0
EBIT Margin	14%	12%	13%	13%	14%	负债净变化	(4)	(1)	(230)	0	0
EBITDA Margin	16%	14%	14%	15%	15%	支付股利、利息	(105)	(145)	(206)	(275)	(369)
收入增长	57%	32%	34%	35%	33%	其它融资现金流	569	(812)	435	(200)	(100)
净利润增长率	46%	19%	42%	33%	34%	融资活动现金流	357	2344	(1)	(475)	(469)
资产负债率	28%	15%	18%	18%	19%	现金净变动	29	2551	197	(225)	58
息率	0.2%	0.3%	0.5%	0.6%	0.9%	货币资金的期初余额	2087	2117	4667	4864	4639
P/E	61.7	55.9	39.3	29.5	22.0	货币资金的期末余额	2117	4667	4864	4639	4698
P/B	7.7	4.7	4.3	3.9	3.4	企业自由现金流	0	79	73	121	388
EV/EBITDA	63.4	56.6	42.7	31.2	23.3	权益自由现金流	0	(735)	385	28	399

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