

中科创达 (300496.SZ) 人效提升明显，持续看好公司成长前景

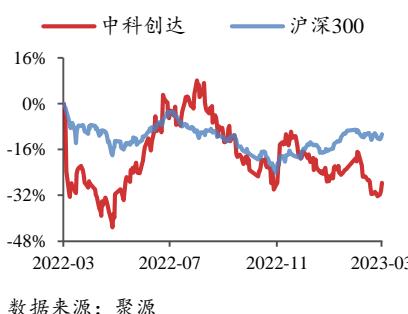
2023 年 03 月 02 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2023/3/1
当前股价(元)	99.45
一年最高最低(元)	153.29/75.69
总市值(亿元)	454.96
流通市值(亿元)	332.78
总股本(亿股)	4.57
流通股本(亿股)	3.35
近 3 个月换手率(%)	87.16

股价走势图



相关研究报告

- 《拟境外发行 GDR, 深化全球布局 — 公司信息更新报告》-2022.12.27
- 《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

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

● 操作系统龙头，维持“买入”评级

公司发布 2022 年报，在疫情冲击下，全年收入和利润仍实现较快增长，表现出较强韧性，人效提升明显。考虑到疫情影响，我们下调 2023-2024 年、新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 10.15、13.35、17.55 亿元（原为 12.30、16.26 亿元），EPS 为 2.22、2.92、3.84 元（原为 2.89、3.82 元），当前股价对应 PE 为 44.8、34.1、25.9 倍，持续看好公司成长前景，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2022 年度报告

2022 全年，公司实现收入 54.45 亿元，同比增长 31.96%，实现归母净利润 7.69 亿元，同比增长 18.77%，实现扣非归母净利润 6.75 亿元，同比增长 17.33%。2022 年四季度，公司实现收入 15.91 亿元，同比增长 9.40%，实现归母净利润 1.30 亿元，同比下滑 34.13%。

● 疫情下业绩彰显韧性，持续看好公司成长前景

(1) 公司全年收入和利润仍实现较快增长，表现出较强韧性。分业务来看，智能手机收入 18.91 亿元，同比增长 16%，在智能手机出货量下滑的背景下，仍逆势保持正增长；智能汽车收入 17.93 亿元，同比增长 46%，持续表现亮眼；智能物联网收入 17.61 亿元，同比增长 39%，其中以边缘计算技术为核心的智能行业实现收入 2.2 亿元，已经初具规模。

(2) 利润率方面，2022 年公司整体毛利率为 39.29%，同比下降 0.11 个百分点，其中软件开发毛利率下降 4.70 个百分点，商品销售及其他毛利率提升 3.01 个百分点。费用率方面，2022 年销售、管理、研发费用率分别为 3.06%、8.81%、15.55%，同比分别-0.05、-1.04、+3.12 个百分点，其中研发费用 8.47 亿元，同比增长 65.11%。2022 年公司人员增长 15.4%，平均人效提升 14.4%，人效提升明显。

(3) 公司在中间件和操作系统领域深耕多年，生态卡位优势显著。2022 年公司与江淮、吉利、地平线等整车厂和芯片公司持续深度合作，为公司长期发展奠定坚实基础，持续看好公司成长前景。

● 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	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,127	5,445	7,168	9,422	12,369
YOY(%)	57.0	32.0	31.6	31.4	31.3
归母净利润(百万元)	647	769	1,015	1,335	1,755
YOY(%)	46.0	18.8	32.0	31.6	31.5
毛利率(%)	39.4	39.3	39.4	39.5	39.6
净利率(%)	15.7	14.1	14.2	14.2	14.2
ROE(%)	12.0	7.8	10.0	11.7	13.5
EPS(摊薄/元)	1.41	1.68	2.22	2.92	3.84
P/E(倍)	70.3	59.2	44.8	34.1	25.9
P/B(倍)	8.8	5.0	4.6	4.1	3.6

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4332	7533	8481	9527	11024	营业收入	4127	5445	7168	9422	12369
现金	2117	4667	5615	6613	7673	营业成本	2501	3306	4343	5702	7474
应收票据及应收账款	1293	1806	1607	1698	1939	营业税金及附加	13	16	21	28	37
其他应收款	44	55	124	112	163	营业费用	129	167	215	283	371
预付账款	93	63	173	129	263	管理费用	406	480	631	820	1064
存货	715	850	887	895	906	研发费用	513	847	946	1234	1614
其他流动资产	70	91	75	80	80	财务费用	11	-13	61	72	90
非流动资产	2907	3188	3353	3512	3614	资产减值损失	0	-0	0	0	0
长期投资	38	45	49	52	58	其他收益	86	135	104	108	116
固定资产	479	463	545	632	733	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	612	899	1014	1100	1145	投资净收益	30	24	21	25	23
其他非流动资产	1779	1781	1744	1728	1678	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	7239	10721	11834	13039	14638	营业利润	654	771	1076	1417	1859
流动负债	1740	1196	1461	1461	1453	营业外收入	2	0	1	1	1
短期借款	696	0	336	344	226	营业外支出	14	7	7	9	8
应付票据及应付账款	295	330	394	366	464	利润总额	642	764	1070	1408	1852
其他流动负债	749	866	732	751	762	所得税	12	40	56	73	96
非流动负债	237	215	202	212	209	净利润	630	725	1015	1335	1755
长期借款	1	0	0	0	0	少数股东损益	-17	-44	0	0	0
其他非流动负债	236	215	202	212	209	归属母公司净利润	647	769	1015	1335	1755
负债合计	1977	1411	1663	1673	1662	EBITDA	729	808	1170	1549	2021
少数股东权益	73	244	244	244	244	EPS(元)	1.41	1.68	2.22	2.92	3.84
股本	425	457	457	457	457						
资本公积	2558	5832	5832	5832	5832	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	1656	2317	3126	4193	5595	成长能力					
归属母公司股东权益	5189	9067	9927	11122	12733	营业收入(%)	57.0	32.0	31.6	31.4	31.3
负债和股东权益	7239	10721	11834	13039	14638	营业利润(%)	41.6	17.9	39.6	31.6	31.2
						归属于母公司净利润(%)	46.0	18.8	32.0	31.6	31.5
						获利能力					
						毛利率(%)	39.4	39.3	39.4	39.5	39.6
						净利率(%)	15.7	14.1	14.2	14.2	14.2
						ROE(%)	12.0	7.8	10.0	11.7	13.5
						ROIC(%)	10.0	6.4	8.5	10.2	12.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	27.3	13.2	14.1	12.8	11.4
						净负债比率(%)	-23.1	-48.1	-50.8	-54.1	-56.4
						流动比率	2.5	6.3	5.8	6.5	7.6
						速动比率	2.0	5.5	5.0	5.8	6.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.8	0.9
						应收账款周转率	3.9	3.5	4.2	5.7	6.8
						应付账款周转率	11.2	10.6	12.0	15.0	18.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.41	1.68	2.22	2.92	3.84
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	1.09	2.80	3.57	4.07
						每股净资产(最新摊薄)	11.34	19.82	21.70	24.31	27.83
						估值比率					
						P/E	70.3	59.2	44.8	34.1	25.9
						P/B	8.8	5.0	4.6	4.1	3.6
						EV/EBITDA	60.8	51.1	34.7	25.6	19.0

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