

中科创达(300496.SZ)

行业景气依旧，收入和业绩维持高速增长

强烈推荐（维持）

现价：123.09元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.thundersoft.com
大股东/持股	赵鸿飞/28.86%
实际控制人	赵鸿飞
总股本(百万股)	425
流通A股(百万股)	320
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	523
流通A股市值(亿元)	394
每股净资产(元)	11.11
资产负债率(%)	25.3

行情走势图



证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
010-56800140
YANLEI511@pingan.com.cn



事项：

公司发布三季度报告。前三季度，公司实现营业收入 26.72 亿元，同比增加 49.51%；实现归母净利润 4.50 亿元，同比增加 54.24%。

平安观点：

- **智能手机、汽车和车联网业务收入仍保持较快增长，成本费用控制较好。**前三季度，公司收入同比增长 49.51%，较上年同期高 9.24 个百分点。分板块看，2021 年前三季度，智能软件业务实现收入约 10.55 亿元，同比增长约 26%；智能汽车业务实现收入约 7.81 亿元，同比增长约 63%；智能物联网业务实现收入约 8.26 亿元，同比增长约 80%。前三季度，公司毛利率继续向好，达到 41.76%，较上年同期高 2.89 个百分点；期间费用控制相对较好，除了研发费用率上升了 2.97 个百分点之外，其余费用占比较为稳定。从单季度看，由于下游行业产品量产进度延迟，致使部分领域增长回落，季度收入增长速度下降。3 季度当季，公司实现收入 9.78 亿元，同比增长 32.54%，增速较 Q2 下降了 16.27 个百分点。我们认为，短期的需求波动对公司中长期的收入增长影响不大。
- **智能软件市场仍处在较快增长通道，智能机恢复增长且 5G 渗透率提升。**1) 5G 技术驱动，手机在兼容性、协议和认证开发和技术服务需求增加。截至 8 月末，国内 5G 手机出货量已达到 1.68 亿部，同比增长 80%，5G 手机的市场占比提升至 74%。2) 整个智能手机市场虽然恢复有波折，但是大概率会好于 2020 年，并且开始走向深度定制，国内一些中高端机型，海外拓展过程中，需要公司这类软件服务企业支撑。3) 全球手机出货趋于集中化，公司与主要厂商合作粘性加深，目前国产厂商如小米、OV 以及荣耀等，公司和他们都有着较为密切的合作。
- **汽车业务除了座舱之外，公司在自动驾驶领域部署开始见到成效。**自动驾驶方案分低速和高速。目前，在高速领域还要逐渐实现 L2、L2.5、L3 的演进，离正式落地还需时日；低速自动驾驶还是在高速控制方案下做的低速，多数都是在高速方案下做。高速场景下，公司正在利用操作系统技术与芯片、车厂合作，目前主要想依托 Ride 等自动驾驶平台的量产，拓展

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1827	2628	3632	4856	6298
YOY(%)	24.7	43.8	38.2	33.7	29.7
净利润(百万元)	238	443	620	843	1106
YOY(%)	44.6	86.6	39.8	36.0	31.2
毛利率(%)	42.6	44.2	44.5	44.6	45.1
净利率(%)	13.0	16.9	17.1	17.4	17.6
ROE(%)	12.4	10.2	12.7	15.2	17.2
EPS(摊薄/元)	0.56	1.04	1.46	1.98	2.60
P/E(倍)	220.2	118.0	84.4	62.1	47.3
P/B(倍)	27.3	12.1	10.7	9.4	8.1

相关的定制化开发项目。低速场景公司并不是依托高速方案进行，而是通过座舱域的芯片去做。公司之所以在座舱做低速，主要原因还是在目前的座舱算力存在较大的冗余，芯片的能力并没有得到充分的利用，有延展的余地和发挥的空间，公司切入的泊车场景就是很好的解决方案。公司在收购辅易航之后，在自动泊车算法方面的能力有了较大提升。

- **IoT 市场潜力大，公司已经围绕操作系统和产品进行布局。**公司联网业务成长很快，重点布局的是两个方向：1) IOT OS 方向，OS 是核心，整合模组之后形成了智能大脑模组，公司软件能力突出，可以通过智能大脑模组，实现 IoT 产品的智能化、功能和性能提升；再往外层是消费互联网（扫地机器人、工业机器人、视频会议系统、AR/VR、可穿戴设备等）；最终拓展到行业互联网，比如与亚马逊合作的工业智眼平台，应用了工业视觉技术。2) 物联网产品矩阵，包括模组、边缘计算（边缘智能站）、产品算法技术、云端产品等。其中，2021 年以来 VR/AR 成为了公司重要增长点，全球出货量最大的 Oculus(Counterpoint 数据，21Q1) 就是公司客户之一。IDC 预测 2021 年 VR 头显全球出货量将同比增长 28.9%。长期来看，VR 头显市场增长依然十分强劲，全球出货量预计将于 2025 年增长至 2860 万台，五年复合年增长率 (CAGR) 为 41.4%，公司与 Oculus 合作紧密，将从其出货增长中受益。
- **投资建议：**公司在操作系统领域有着较强的竞争力，产品和服务已经在智能手机、智能汽车和 IoT 等板块得到广泛应用。从长期看，公司将依托智能汽车、智能手机、IoT 等优质赛道，不断加强研发投入和市场拓展，市场地位将得到进一步夯实。综合行业最新财报以及我们对行业趋势的判断，我们维持公司盈利预测不变，预计公司 2021-2023 年净利润分别为 6.20 亿元、8.43 亿元、11.06 亿元，EPS 分别为 1.46 元、1.98 元和 2.60 元，对应 10 月 27 日 PE 分别为 84.4X、62.1X 和 47.3X，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1) 智能汽车发展不及预期。2) 5G 推广不及预期。3) 产品技术研发不畅。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,429	3,957	5,051	6,382
现金	2,087	2,024	2,549	3,192
应收票据及应收账款	802	1,213	1,622	2,104
其他应收款	39	57	76	99
预付账款	68	100	126	164
存货	400	525	626	757
其他流动资产	32	38	51	66
非流动资产	2,128	2,009	1,877	1,762
长期投资	67	70	72	75
固定资产	421	357	293	229
无形资产	251	224	194	160
其他非流动资产	1,389	1,358	1,318	1,298
资产总计	5,558	5,966	6,928	8,145
流动负债	1,073	911	1,216	1,566
短期借款	311	0	0	0
应付票据及应付账款	152	182	242	312
其他流动负债	610	730	974	1,254
非流动负债	98	88	78	69
长期借款	5	-5	-15	-24
其他非流动负债	93	93	93	93
负债合计	1,171	999	1,294	1,635
少数股东权益	60	66	74	84
股本	423	425	425	425
资本公积	2,395	2,481	2,481	2,481
留存收益	1,508	1,994	2,654	3,520
归属母公司股东权益	4,327	4,900	5,560	6,426
负债和股东权益	5,558	5,966	6,928	8,145

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	341	303	708	881
净利润	450	626	851	1,116
折旧摊销	108	130	134	118
财务费用	6	-0	-8	-11
投资损失	-10	-5	-5	-5
营运资金变动	-224	-441	-264	-339
其他经营现金流	11	-6	2	2
投资活动现金流	-525	1	1	1
资本支出	376	0	-0	0
长期投资	-128	0	0	0
其他投资现金流	-774	1	1	1
筹资活动现金流	1,530	-367	-184	-238
短期借款	-92	-311	0	0
长期借款	1	-10	-10	-9
其他筹资现金流	1,621	-46	-174	-229
现金净增加额	1,330	-63	524	643

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,628	3,632	4,856	6,298
营业成本	1,466	2,015	2,689	3,456
税金及附加	7	10	13	17
营业费用	109	147	194	265
管理费用	262	345	456	592
研发费用	403	545	704	894
财务费用	6	-0	-8	-11
资产减值损失	0	-4	-5	-7
信用减值损失	-14	-12	-16	-21
其他收益	91	82	82	82
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	10	5	5	5
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	462	642	873	1,145
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	462	642	873	1,145
所得税	12	16	22	29
净利润	450	626	851	1,116
少数股东损益	6	6	8	10
归属母公司净利润	443	620	843	1,106
EBITDA	576	772	998	1,252
EPS (元)	1.04	1.46	1.98	2.60

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	43.8	38.2	33.7	29.7
营业利润(%)	87.5	39.0	35.9	31.2
归属于母公司净利润(%)	86.6	39.8	36.0	31.2
获利能力				
毛利率(%)	44.2	44.5	44.6	45.1
净利率(%)	16.9	17.1	17.4	17.6
ROE(%)	10.2	12.7	15.2	17.2
ROIC(%)	30.3	29.1	32.7	39.1
偿债能力				
资产负债率(%)	21.1	16.8	18.7	20.1
净负债比率(%)	-40.4	-40.9	-45.5	-49.4
流动比率	3.2	4.3	4.2	4.1
速动比率	2.7	3.6	3.5	3.4
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	3.3	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	9.6	11.1	11.1	11.1
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.04	1.46	1.98	2.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.80	0.71	1.67	2.07
每股净资产(最新摊薄)	10.18	11.53	13.08	15.12
估值比率				
P/E	118.0	84.4	62.1	47.3
P/B	12.1	10.7	9.4	8.1
EV/EBITDA	82.1	64.8	49.7	39.2

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033