

中科创达 (300496) 2021 年业绩预告点评

## 21Q4 收入超预期，静待 22 公司新业务孵化

### 事项:

❖ 公司发布 21 年业绩预告, 盈利 6.4~6.8 亿, 同比增速 44%~53%, 中间值为 49%, 扣非盈利 5.7 亿~6.2 亿, 同比增速中间值为 61.5%, 以此推算 21Q4 利润为 1.9~2.3 亿, Q4 扣非净利润 1.65~2.05 亿, 同比增速中间值分别是 40%, 87%; 公司在 Q4 保持了强劲的增长, Q4 扣非净利润超我们此前预期;

公司公布 21 年收入超 40 亿, 以此推算 21Q4 收入超 13 亿, 单季度收入同比增速接近 60%, 收入增速超市场预期。在去年较高基数的前提下收入增速在 Q4 又有提高, 难能可贵。

### 评论:

❖ **公司不断发布智能车载新产品:** 公司在最近举办的 CES2022 展会器件, 发布了基于高通 SA8295 硬件平台的智能化解决方案, 充分发挥了芯片性能, 打造包含仪表, 中控, 副驾/后座娱乐, 后视镜和 HUD 的一芯多屏座舱域控; 其子公司 Rightware 发布一体化汽车 HMI 工具链 Kanzi One, 其可以和安卓完美兼容, 具备全新的 UI 开发工作流程, 大幅度提升开发效率。公司近期发布的诸多智能车载新产品将为明年的增长奠定坚实的基础。

❖ **战略合作伙伴高通在智能车载领域近期有重要突破。** 近期, 高通宣布为宝马集团下一代 ADAS 和自动驾驶系统提供视觉感知、视觉系统级芯片和 ADAS 中央计算系统级芯片, 在最新的 CES 上沃尔沃宣布将采用高通的数字座舱平台, 本田等大型车企也加入高通阵营。高通在 CES 大会上首次发布了 Snapdragon Ride 视觉系统, 采用其子公司 Veoneer 的 Arriver 技术, 将于 2024 年开始量产。

❖ **2022 年可能成为中科创达蜕变之年:** 公司近年凭借前期从研发到并购的战略布局, 成功从手机 OS 厂商转型切入汽车智能座舱供应链, 和战略合作伙伴高通在智能座舱领域攻城略地, 收入快速增长, 初步转型已获成功。公司在智能驾驶方面的布局将在 2022 年得到初步验证, 储备布局的技术将在 22 年逐渐转化为新的收入增长动力, 值得期待。

❖ **盈利预测、估值及投资评级:** 根据公司已发布的 21 年业绩预告小幅上调盈利预测, 预计 21~23 年的收入增速分别为 53.1%, 34.9%, 26.6%, 收入分别为 40.23 亿, 54.29 亿, 68.75 亿元, 21~23 年的归母净利润分别为 6.76 亿, 10.41 亿, 13.39 亿 (原值 6.43 亿, 9.99 亿, 12.83 亿)。EPS 分别为 1.59/2.45/3.15 元/股。以 22 年 1 月 13 日收盘价计算市盈率分别为 88/57/44 倍。考虑公司 2021 年较高的景气度, 明年可能是汽车智能化落地的高峰年, 维持目标价 163 元/股不变, 维持“强推”评级。

❖ **风险提示:** 汽车供应链改变不及预期, 中科创达在智能车载行业话语权发展不及预期, 汽车智能化发展不及预期, 并购带来的海外公司管理风险。

### 主要财务指标

|           | 2020  | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 主营收入(百万)  | 2,628 | 4,023 | 5,429 | 6,875 |
| 同比增速(%)   | 43.8% | 53.1% | 34.9% | 26.6% |
| 归母净利润(百万) | 444   | 676   | 1,041 | 1,339 |
| 同比增速(%)   | 86.6% | 52.3% | 54.2% | 28.5% |
| 每股盈利(元)   | 1.05  | 1.59  | 2.45  | 3.15  |
| 市盈率(倍)    | 134   | 88    | 57    | 44    |
| 市净率(倍)    | 14    | 13    | 11    | 9     |

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 22 年 01 月 13 日收盘价

## 强推 (维持)

目标价: 163 元

当前价: 139.95 元

### 华创证券研究所

证券分析师: 张璋

电话: 021-20572559

邮箱: zhangzhang@hcyjs.com

执业编号: S0360520080002

证券分析师: 王文龙

电话: 021-20572572

邮箱: wangwenlong1@hcyjs.com

执业编号: S0360520070002

### 公司基本数据

|              |              |
|--------------|--------------|
| 总股本(万股)      | 42,505       |
| 已上市流通股(万股)   | 31,995       |
| 总市值(亿元)      | 594.86       |
| 流通市值(亿元)     | 447.77       |
| 资产负债率(%)     | 25.3         |
| 每股净资产(元)     | 11.1         |
| 12 个月内最高/最低价 | 167.98/105.0 |

### 市场表现对比图(近 12 个月)



### 相关研究报告

《中科创达 (300496) 2021 年一季报点评: 21Q1 持续超预期, 新机会不断涌现》

2021-04-29

《中科创达 (300496) 2021 年半年报点评: 车载和 IOT 持续高景气成长》

2021-07-30

《中科创达 (300496) 2021 年三季报点评: 持续高增速符合预期, 产业落地即将加速》

2021-10-27

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

| 单位：百万元         | 2020         | 2021E        | 2022E        | 2023E        |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金           | 2,087        | 2,431        | 3,275        | 4,410        |
| 应收票据           | 7            | 7            | 10           | 12           |
| 应收账款           | 792          | 1,171        | 1,527        | 1,867        |
| 预付账款           | 68           | 89           | 104          | 139          |
| 存货             | 400          | 108          | 141          | 177          |
| 合同资产           | 3            | 1            | 2            | 3            |
| 其他流动资产         | 75           | 150          | 159          | 213          |
| 流动资产合计         | 3,429        | 3,956        | 5,216        | 6,818        |
| 其他长期投资         | 37           | 56           | 76           | 96           |
| 长期股权投资         | 67           | 67           | 67           | 67           |
| 固定资产           | 421          | 424          | 441          | 442          |
| 在建工程           | 17           | 8            | 8            | 3            |
| 无形资产           | 251          | 291          | 327          | 360          |
| 其他非流动资产        | 1,336        | 1,328        | 1,322        | 1,317        |
| 非流动资产合计        | 2,129        | 2,174        | 2,241        | 2,285        |
| <b>资产合计</b>    | <b>5,558</b> | <b>6,130</b> | <b>7,457</b> | <b>9,103</b> |
| 短期借款           | 311          | 321          | 333          | 347          |
| 应付票据           | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 应付账款           | 152          | 217          | 262          | 331          |
| 预收款项           | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 合同负债           | 260          | 398          | 537          | 680          |
| 其他应付款          | 58           | 58           | 58           | 58           |
| 一年内到期的非流动负债    | 3            | 3            | 3            | 3            |
| 其他流动负债         | 289          | 447          | 613          | 776          |
| 流动负债合计         | 1,073        | 1,444        | 1,806        | 2,195        |
| 长期借款           | 5            | 6            | 8            | 9            |
| 应付债券           | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 其他非流动负债        | 93           | 93           | 92           | 93           |
| 非流动负债合计        | 98           | 99           | 100          | 102          |
| <b>负债合计</b>    | <b>1,171</b> | <b>1,543</b> | <b>1,906</b> | <b>2,297</b> |
| 归属母公司所有者权益     | 4,327        | 4,516        | 5,464        | 6,699        |
| 少数股东权益         | 60           | 71           | 87           | 107          |
| <b>所有者权益合计</b> | <b>4,387</b> | <b>4,587</b> | <b>5,551</b> | <b>6,806</b> |
| <b>负债和股东权益</b> | <b>5,558</b> | <b>6,130</b> | <b>7,457</b> | <b>9,103</b> |

**现金流量表**

| 单位：百万元         | 2020         | 2021E       | 2022E       | 2023E        |
|----------------|--------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>经营活动现金流</b> | <b>341</b>   | <b>820</b>  | <b>897</b>  | <b>1,180</b> |
| 现金收益           | 564          | 800         | 1,141       | 1,448        |
| 存货影响           | -366         | 293         | -34         | -36          |
| 经营性应收影响        | -174         | -399        | -372        | -375         |
| 经营性应付影响        | 50           | 64          | 46          | 69           |
| 其他影响           | 267          | 63          | 116         | 74           |
| <b>投资活动现金流</b> | <b>-525</b>  | <b>-101</b> | <b>-125</b> | <b>-105</b>  |
| 资本支出           | -454         | -109        | -131        | -110         |
| 股权投资           | -27          | 0           | 0           | 0            |
| 其他长期资产变化       | -44          | 8           | 6           | 5            |
| <b>融资活动现金流</b> | <b>1,530</b> | <b>-375</b> | <b>72</b>   | <b>60</b>    |
| 借款增加           | -90          | 11          | 13          | 15           |
| 股利及利息支付        | -69          | -109        | -122        | -125         |
| 股东融资           | 1,701        | 0           | 0           | 0            |
| 其他影响           | -12          | -277        | 181         | 170          |

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

| 单位：百万元          | 2020         | 2021E        | 2022E        | 2023E        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>营业收入</b>     | <b>2,628</b> | <b>4,023</b> | <b>5,429</b> | <b>6,875</b> |
| 营业成本            | 1,466        | 2,187        | 2,842        | 3,561        |
| 税金及附加           | 7            | 12           | 15           | 19           |
| 销售费用            | 109          | 165          | 223          | 282          |
| 管理费用            | 262          | 402          | 543          | 687          |
| 研发费用            | 403          | 603          | 814          | 1,031        |
| 财务费用            | 6            | 39           | 6            | 7            |
| 信用减值损失          | -14          | -16          | -17          | -18          |
| 资产减值损失          | 0            | -1           | -1           | -2           |
| 公允价值变动收益        | 0            | 0            | 1            | 1            |
| 投资收益            | 10           | 11           | 12           | 13           |
| 其他收益            | 91           | 98           | 110          | 120          |
| <b>营业利润</b>     | <b>462</b>   | <b>707</b>   | <b>1,090</b> | <b>1,401</b> |
| 营业外收入           | 1            | 1            | 1            | 1            |
| 营业外支出           | 1            | 1            | 1            | 1            |
| <b>利润总额</b>     | <b>462</b>   | <b>707</b>   | <b>1,090</b> | <b>1,401</b> |
| 所得税             | 12           | 21           | 33           | 42           |
| <b>净利润</b>      | <b>450</b>   | <b>686</b>   | <b>1,057</b> | <b>1,359</b> |
| 少数股东损益          | 6            | 10           | 16           | 20           |
| <b>归属母公司净利润</b> | <b>444</b>   | <b>676</b>   | <b>1,041</b> | <b>1,339</b> |
| NOPLAT          | 456          | 724          | 1,064        | 1,366        |
| EPS(摊薄)(元)      | 1.05         | 1.59         | 2.45         | 3.15         |

**主要财务比率**

|                | 2020  | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>    |       |       |       |       |
| 营业收入增长率        | 43.8% | 53.1% | 34.9% | 26.6% |
| EBIT 增长率       | 76.5% | 59.3% | 47.0% | 28.4% |
| 归母净利润增长率       | 86.6% | 52.3% | 54.2% | 28.5% |
| <b>获利能力</b>    |       |       |       |       |
| 毛利率            | 44.2% | 45.6% | 47.7% | 48.2% |
| 净利率            | 17.1% | 17.0% | 19.5% | 19.8% |
| ROE            | 10.1% | 14.7% | 18.8% | 19.7% |
| ROIC           | 12.4% | 18.1% | 20.9% | 21.2% |
| <b>偿债能力</b>    |       |       |       |       |
| 资产负债率          | 21.1% | 25.2% | 25.6% | 25.2% |
| 债务权益比          | 9.4%  | 9.2%  | 7.9%  | 6.6%  |
| 流动比率           | 3.2   | 2.7   | 2.9   | 3.1   |
| 速动比率           | 2.8   | 2.7   | 2.8   | 3.0   |
| <b>营运能力</b>    |       |       |       |       |
| 总资产周转率         | 0.5   | 0.7   | 0.7   | 0.8   |
| 应收账款周转天数       | 99    | 88    | 89    | 89    |
| 应付账款周转天数       | 29    | 30    | 30    | 30    |
| 存货周转天数         | 53    | 42    | 16    | 16    |
| <b>每股指标(元)</b> |       |       |       |       |
| 每股收益           | 1.05  | 1.59  | 2.45  | 3.15  |
| 每股经营现金流        | 0.80  | 1.93  | 2.11  | 2.78  |
| 每股净资产          | 10.18 | 10.62 | 12.85 | 15.76 |
| <b>估值比率</b>    |       |       |       |       |
| P/E            | 134   | 88    | 57    | 44    |
| P/B            | 14    | 13    | 11    | 9     |
| EV/EBITDA      | 131   | 92    | 64    | 51    |

## 计算机组团队介绍

### 组长、首席分析师：王文龙

香港城市大学金融与精算数学硕士，6 年计算机研究经验，曾任职于广发证券、太平洋证券。2015-2017 年所在团队取得新财富第 6、第 4、第 3。2019 年金麒麟新锐分析师。2020 年加入华创证券研究所。

### 联名首席分析师：孟灿

中南财经政法大学投资学硕士。近 4 年一级市场 TMT 投资和 3 年以上二级市场计算机行业研究经验。曾任职于苏州高新创业投资集团和兴全基金。2020 年加入华创证券研究所。

### 高级分析师：张璋

爱荷华州立大学硕士。2 年芯片设计工作经验，5 年计算机行业研究经验。曾任职于广发证券和浙商基金，2020 年加入华创证券研究所。

### 研究员：邓怡

厦门大学金融硕士。2020 年加入华创证券研究所。

**华创证券机构销售通讯录**

| 地区      | 姓名   | 职务            | 办公电话              | 企业邮箱                   |
|---------|------|---------------|-------------------|------------------------|
| 北京机构销售部 | 张昱洁  | 副总经理、北京机构销售总监 | 010-63214682      | zhangyujie@hcyjs.com   |
|         | 张菲菲  | 高级销售经理        | 010-63214682      | zhangfeifei@hcyjs.com  |
|         | 侯春钰  | 高级销售经理        | 010-63214682      | houchunyu@hcyjs.com    |
|         | 侯斌   | 销售经理          | 010-63214682      | houbin@hcyjs.com       |
|         | 过云龙  | 高级销售经理        | 010-63214682      | guoyunlong@hcyjs.com   |
|         | 刘懿   | 高级销售经理        | 010-63214682      | liuyi@hcyjs.com        |
|         | 车一哲  | 销售经理          |                   | cheyizhe@hcyjs.com     |
| 广深机构销售部 | 张娟   | 副总经理、广深机构销售总监 | 0755-82828570     | zhangjuan@hcyjs.com    |
|         | 汪丽燕  | 高级销售经理        | 0755-83715428     | wangliyan@hcyjs.com    |
|         | 段佳音  | 资深销售经理        | 0755-82756805     | duanjiayin@hcyjs.com   |
|         | 包青青  | 高级销售经理        | 0755-82756805     | baoqingqing@hcyjs.com  |
|         | 巢莫雯  | 销售经理          | 0755-83024576     | chaomowen@hcyjs.com    |
|         | 董姝彤  | 销售经理          | 0755-82871425     | dongshutong@hcyjs.com  |
|         | 张嘉慧  | 销售经理          | 0755-82756804     | zhangjiahui1@hcyjs.com |
| 邓洁      | 销售经理 | 0755-82756803 | dengjie@hcyjs.com |                        |
| 上海机构销售部 | 许彩霞  | 上海机构销售总监      | 021-20572536      | xucaixia@hcyjs.com     |
|         | 曹静婷  | 销售副总监         | 021-20572551      | caojingting@hcyjs.com  |
|         | 官逸超  | 销售副总监         | 021-20572555      | guanyichao@hcyjs.com   |
|         | 黄畅   | 资深销售经理        | 021-20572257-2552 | huangchang@hcyjs.com   |
|         | 吴俊   | 高级销售经理        | 021-20572506      | wujun1@hcyjs.com       |
|         | 李凯   | 资深销售经理        | 021-20572554      | likai@hcyjs.com        |
|         | 张佳妮  | 高级销售经理        | 021-20572585      | zhangjiani@hcyjs.com   |
|         | 柯任   | 高级销售经理        | 021-20572590      | keren@hcyjs.com        |
|         | 蒋瑜   | 销售经理          | 021-20572509      | jiangyu@hcyjs.com      |
|         | 施嘉玮  | 销售经理          | 021-20572548      | shijiawei@hcyjs.com    |
|         | 朱涨雨  | 销售助理          | 021-20572573      | zhuzhangyu@hcyjs.com   |
| 私募销售组   | 潘亚琪  | 销售总监          | 021-20572559      | panyaqi@hcyjs.com      |
|         | 汪子阳  | 高级销售经理        | 021-20572559      | wangziyang@hcyjs.com   |

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

| 北京总部                               | 广深分部                                      | 上海分部                               |
|------------------------------------|---|------------------------------------|
| 地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号<br>恒奥中心 C 座 3A | 地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号<br>中投国际商务中心 A 座 19 楼 | 地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号<br>花旗大厦 12 层 |
| 邮编: 100033                         | 邮编: 518034                                | 邮编: 200120                         |
| 传真: 010-66500801                   | 传真: 0755-82027731                         | 传真: 021-20572500                   |
| 会议室: 010-66500900                  | 会议室: 0755-82828562                        | 会议室: 021-20572522                  |