

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

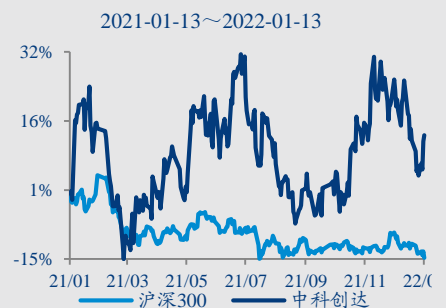
邮箱: wangwenlong1@hcyjs.com

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
资产合计	5,558	6,130	7,457	9,103
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
负债合计	1,171	1,543	1,906	2,297
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
所有者权益合计	4,387	4,587	5,551	6,806
负债和股东权益	5,558	6,130	7,457	9,103

现金流量表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	341	820	897	1,180
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
投资活动现金流	-525	-101	-125	-105
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
融资活动现金流	1,530	-375	72	60
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
营业收入	2,628	4,023	5,429	6,875
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
营业利润	462	707	1,090	1,401
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	462	707	1,090	1,401
所得税	12	21	33	42
净利润	450	686	1,057	1,359
少数股东损益	6	10	16	20
归属母公司净利润	444	676	1,041	1,339
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
成长能力				
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%
获利能力				
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%
偿债能力				
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
营运能力				
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
每股指标(元)				
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
估值比率				
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 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 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 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