

中科创达 (300496.SZ)

一季报业绩阶段性承压，毛利率与现金流改善佐证经营质量提升

事件：2023年4月25日晚，公司发布2023年一季报。2023Q1，公司收入增速同比增长1.18%，归母净利润同比增长8.06%，经营性净现金流同比增长356.19%。

宏观经济波动叠加去年高基数，带来Q1业绩阶段性扰动。公司的手机与物联网业务，最终下游为消费端，Q1受到宏观经济波动影响，受到一定压制。与此同时，2022年Q1基数较高，二者叠加，带来2023Q1业绩的阶段性扰动。我们预计，伴随着宏观经济的复苏，公司全年业绩有望回暖。

毛利率与现金流改善，体现出公司出众的产业链议价能力与经营质量提升。2023Q1，公司经营性净现金流同比增长356.19%，毛利率也从2022Q4单季度的35.06%提升到了2023Q1的40.83%。毛利率回暖叠加现金流方面的优异表现，反映出公司同时在软件与硬件业务方面的产业链议价权，以及公司经营质量的持续提升。

合同负债增速亮眼，印证市场需求高景气。2023Q1公司合同负债较上年末增加14,435.02万元，同比增长42.20%，主要系报告期预收客户款项增加所致，公司订单主要来自手机、汽车与物联网领域，合同负债高增速印证了产业景气度。

研发投入高增长，为未来业务打下技术根基。公司仍处于产业景气度高企阶段，需要较高研发投入为未来汽车智能化与万物互联化趋势做准备。而随着ChatGPT的横空出世，行业进入了大模型带来的颠覆性创新的时期。在这样时代变革背景下，公司需要持续投入研发，为未来业务发展打下根基。

产业卡位优异，有望核心受益于“软件定义汽车”产业浪潮。相比手机等消费级产品，车规级产品对安全要求极为严格，而汽车OS又复杂度极高，形成较高进入壁垒。随着汽车智能化不断开展，软件定义汽车将成为未来的大趋势。汽车软件模块数量与相互协同的增加提高了汽车OS的开发难度，更专业的独立第三方OS厂商有望受到青睐。叠加全球造车新势力所推动的OTA升级产业趋势的逐步明晰，公司有望在汽车行业这一历史性产业变革的快速迭代期获得持续发展的机会。

维持“买入”评级。智能网联汽车、智能物联网、智能软件等赛道市场空间巨大，公司作为领先的智能操作系统产品和技术提供商，具备全球视野、深厚客户基础、丰富人才储备。我们预计公司2023-2025年归母净利润分别为9.80/12.12/14.46亿元。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；智车智能化推进不及预期的风险；知识产权风险；疫情持续产生负面影响的风险；测算、假设存在误差风险。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,127	5,445	7,111	9,052	11,398
增长率 yoy (%)	57.0	32.0	30.6	27.3	25.9
归母净利润(百万元)	647	769	980	1,212	1,446
增长率 yoy (%)	46.0	18.8	27.4	23.8	19.3
EPS 最新摊薄(元/股)	1.41	1.68	2.14	2.65	3.16
净资产收益率 (%)	12.0	7.8	9.5	10.5	11.2
P/E(倍)	60.1	50.6	39.7	32.1	26.9
P/B(倍)	7.49	4.29	3.93	3.54	3.17

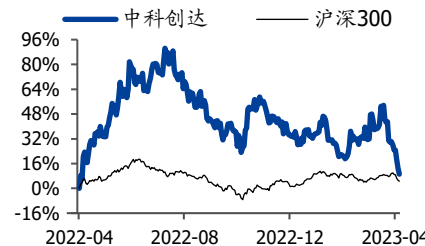
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月25日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	IT 服务
前次评级	买入
4月25日收盘价(元)	84.98
总市值(百万元)	38,876.51
总股本(百万股)	457.48
其中自由流通股(%)	79.72
30日日均成交量(百万股)	11.95

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

研究助理 孙行臻

执业证书编号: S0680122020018

邮箱: sunxingzhen@gszq.com

相关研究

- 《中科创达(300496.SZ): 各业务板块全面增长, 现金流改善超预期》2023-03-13
- 《中科创达(300496.SZ): Q3经营质量提升: 费控成果显现, 现金流同比改善》2022-10-25
- 《中科创达(300496.SZ): 无惧疫情影响, 2022中报业绩坚挺验证产业高景气》2022-08-23



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com