

中科创达 (300496.SZ)

优于大市

业绩维持健康稳定，深化端侧 AI 战略布局

核心观点

24 年业绩总体稳定，25Q1 实现改善。根据公司年报，2024 年公司主营收入 53.85 亿元，同比上升 2.72%；归母净利润 4.07 亿元，同比下降 12.6%；扣非净利润 1.75 亿元，同比下降 48.49%。2025 年 Q1 公司主营收入 14.69 亿元，同比增长 24.69%；归母净利润 0.93 亿元，同比增长 2.48%；扣非净利润 0.88 亿元，同比增长 2.48%。

费用管控持续深化，高研发投入布局未来。24 年公司销售/管理/研发费用率为 3.71%/8.88%/19.10%，同比+0.4%/-2.86%/+8.16%。销售、管理费用得到有效控制，研发费用维持较高水平主要是由于公司持续加大在智能汽车操作系统、物联网等核心技术的研发投入，但其增速较 23 年也有所放缓。25Q1 费用控制进一步优化，销售/管理/研发费用率为 3.54%/9.37%/19.20%，同比-0.76%/-0.25%/-2.17%。

智能物联网业务回暖，智能汽车业务放缓。分业务来看，智能手机业务实现收入 14.23 亿元，同比增长 0.49%；智能汽车业务实现收入 24.16 亿元，同比增长 3.42%；智能物联网业务实现收入 15.45 亿元，同比增长 3.73%。其中，智能物联网业务扭转 23 年下滑态势，得益于公司通过操作系统层融合边缘计算与云计算技术，构建“端-边-云”一体化平台。智能汽车业务增长率较 23 年的 30.34%大幅放缓，主要由于 2024 年智能汽车行业处于技术升级与市场重构的深度调整期，主机厂延长项目验收周期，叠加部分车企新车型交付量不及预期，致使公司智能汽车解决方案供应商业务增速阶段性承压。

深化端侧智能战略布局，构建“技术融合+生态协同”差异化竞争力。公司在智能汽车领域，自主研发的滴水 OS 凭借跨芯片平台兼容性 & 端云协同 AI 架构，成为车企向中央计算演进的核心技术底座，通过与大众 CARIAD 联合研发加速本土化智驾方案落地；消费电子领域，基于边缘 AI 引擎打造智能眼镜、MR 头显等创新终端，以离线多模态交互技术突破穿戴设备算力瓶颈，并联合高通、微软构建端侧生成式 AI 开发平台，推动 AIPC 生态商业化进程；机器人方向则依托 RSP 操作系统与 AMR 硬件系统的深度耦合，形成从仓储调度到末端执行的工业自动化闭环解决方案，助力制造业智能化升级。三大业务线的技术卡位与生态协同，有效强化了公司在端侧智能时代的产业链话语权。

风险提示：宏观经济下行压力，AI 技术落地不及预期，大模型迭代不及预期，市场竞争加剧。

投资建议：维持“优于大市”评级。考虑到竞争格局加剧、AI 研发投入等影响，我们下调盈利预测。预测中科创达 2025-2027 年归母净利润为 5.05/6.41/8.96 亿元（前值 25-26 年分别为 6.68/11.17 亿元），对应当前 PE 分别为 50/39/28 倍。考虑到核心业务营收整体稳定，AIPC、整车操作系统前景可期，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,242	5,385	6,286	7,530	9,036
(+/-%)	-3.7%	2.7%	16.7%	19.8%	20.0%
归母净利润(百万元)	466	407	505	641	896

公司研究·财报点评

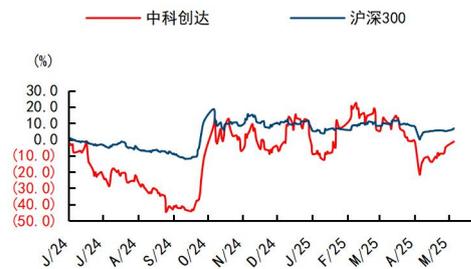
计算机·软件开发

证券分析师：熊莉 021-61761067 xiongli1@guosen.com.cn S0980519030002
联系人：云梦泽 021-60933155 yunmengze@guosen.com.cn

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
合理估值 57.32 元
收盘价 26368/21087 百万元
总市值/流通市值 75.00/31.74 元
52 周最高价/最低价 1190.08 百万元
近 3 个月日均成交额

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《中科创达 (300496.SZ) - 滴水 OS 生态持续完善，端侧智能布局有望长期受益》——2024-12-02
《中科创达 (300496.SZ) - 全球拓展利润承压，研发投入布局端侧 AI》——2024-08-28
《中科创达 (300496.SZ) - 短期利润承压，端侧 AI 与智能汽车引领增长》——2024-06-02

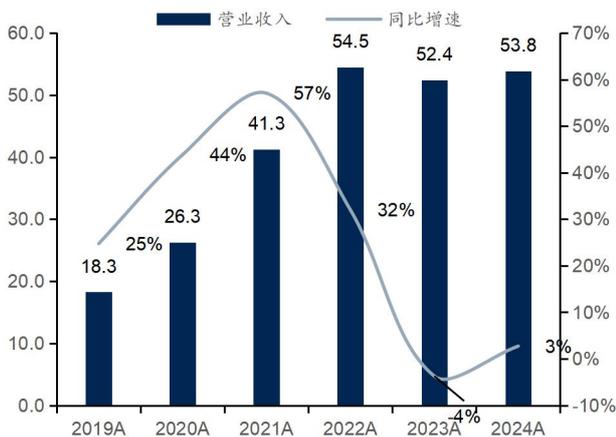
(+/-%)	-39.4%	-12.6%	23.9%	27.0%	39.7%
每股收益 (元)	1.01	0.89	1.10	1.39	1.95
EBIT Margin	5.3%	2.2%	6.7%	7.9%	9.6%
净资产收益率 (ROE)	4.9%	4.2%	5.0%	6.1%	8.0%
市盈率 (PE)	54.7	62.5	50.5	39.7	28.4
EV/EBITDA	50.8	61.8	49.8	37.4	27.3
市净率 (PB)	2.66	2.61	2.52	2.41	2.27

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

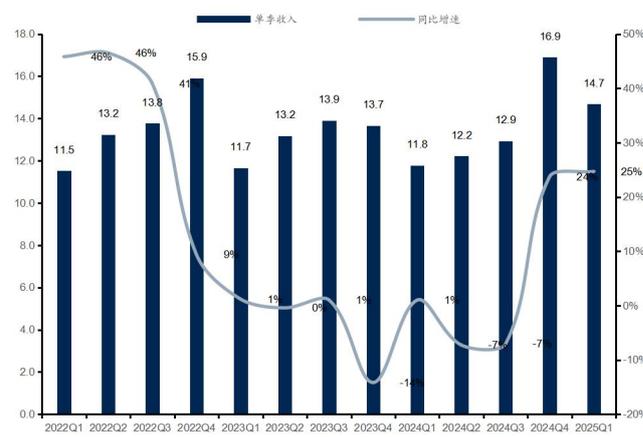
根据公司年报，2024 年公司主营收入 53.85 亿元，同比上升 2.72%；归母净利润 4.07 亿元，同比下降 12.6%；扣非净利润 1.75 亿元，同比下降 48.49%。2025 年 Q1 公司主营收入 14.69 亿元，同比增长 24.69%；归母净利润 0.93 亿元，同比增长 2.48%；扣非净利润 0.88 亿元，同比增长 2.48%。分业务来看，24 年智能手机业务实现收入 14.23 亿元，同比增长 0.49%；智能汽车业务实现收入 24.16 亿元，同比增长 3.42%；智能物联网业务实现收入 15.45 亿元，同比增长 3.73%。

图1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



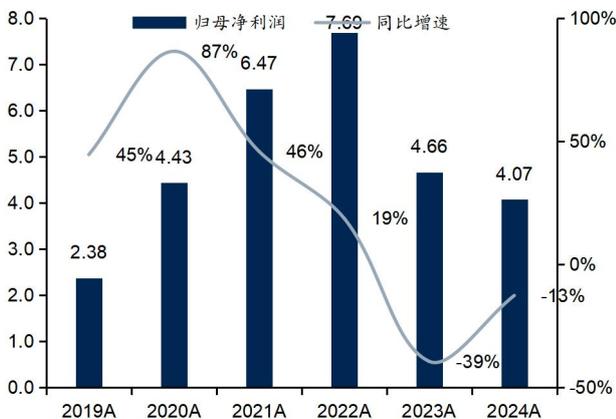
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



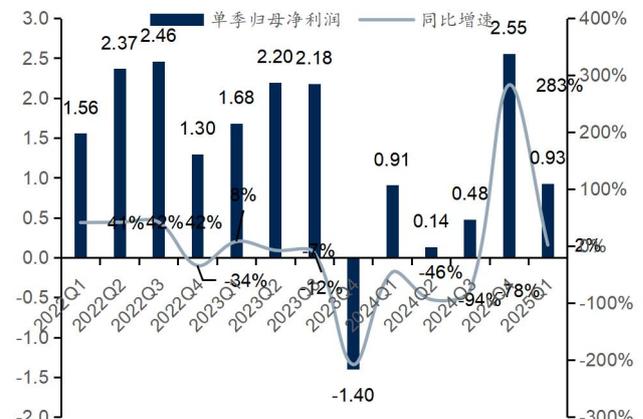
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：维持“优于大市”评级。考虑到竞争格局加剧、AI 研发投入等影响，我们下调盈利预测。预测中科创达 2025-2027 年归母净利润为 5.05/6.41/8.96 亿元（前值 25-26 年分别为 6.68/11.17 亿元），对应当前 PE 分别为 50/39/28 倍。考虑到核心业务营收整体稳定，AIPC、整车操作系统前景可期，维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	4627	3185	4000	4000	4000	营业收入	5242	5385	6286	7530	9036
应收款项	2008	2502	2411	2888	3466	营业成本	3305	3538	3988	4680	5525
存货净额	844	850	1018	1190	1403	营业税金及附加	19	24	19	23	27
其他流动资产	183	338	251	301	361	销售费用	199	200	239	294	361
流动资产合计	7664	7033	7838	8538	9389	管理费用	492	478	362	475	584
固定资产	666	945	1339	1702	2034	研发费用	951	1028	1257	1468	1672
无形资产及其他	964	1509	1450	1390	1331	财务费用	(57)	(46)	(54)	(26)	(16)
投资性房地产	2118	3006	3006	3006	3006	投资收益	53	193	50	50	50
长期股权投资	47	15	10	5	0	资产减值及公允价值变动	0	(3)	0	0	0
资产总计	11459	12508	13643	14641	15759	其他收入	(909)	(935)	(1257)	(1468)	(1672)
短期借款及交易性金融负债	63	71	1511	1791	1957	营业利润	428	445	525	667	932
应付款项	334	977	397	463	547	营业外净收支	(4)	(5)	0	0	0
其他流动负债	1159	1187	1113	1320	1569	利润总额	424	441	525	667	932
流动负债合计	1556	2234	3020	3574	4073	所得税费用	29	38	26	33	47
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(71)	(5)	(6)	(7)	(10)
其他长期负债	148	175	175	175	175	归属于母公司净利润	466	407	505	641	896
长期负债合计	148	175	175	175	175	现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	1704	2410	3195	3749	4248	净利润	466	407	505	641	896
少数股东权益	193	325	321	316	309	资产减值准备	81	(95)	12	7	7
股东权益	9563	9773	10127	10575	11202	折旧摊销	259	335	155	190	221
负债和股东权益总计	11459	12508	13643	14641	15759	公允价值变动损失	(0)	3	0	0	0
						财务费用	(57)	(46)	(54)	(26)	(16)
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	(33)	(940)	(633)	(418)	(512)
每股收益	1.01	0.89	1.10	1.39	1.95	其它	(128)	92	(16)	(12)	(15)
每股红利	0.34	0.37	0.33	0.42	0.58	经营活动现金流	645	(197)	23	408	598
每股净资产	20.79	21.25	22.01	22.99	24.35	资本开支	0	(243)	(501)	(501)	(501)
ROIC	5.01%	4.03%	5%	5%	7%	其它投资现金流	0	(156)	0	0	0
ROE	4.88%	4.17%	5%	6%	8%	投资活动现金流	(2)	(367)	(496)	(496)	(496)
毛利率	37%	34%	37%	38%	39%	权益性融资	(4)	99	0	0	0
EBIT Margin	5%	2%	7%	8%	10%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	10%	8%	9%	10%	12%	支付股利、利息	(157)	(172)	(151)	(192)	(269)
收入增长	-4%	3%	17%	20%	20%	其它融资现金流	(366)	(633)	1439	280	166
净利润增长率	-39%	-13%	24%	27%	40%	融资活动现金流	(684)	(878)	1288	88	(102)
资产负债率	17%	22%	26%	28%	29%	现金净变动	(40)	(1442)	815	0	0
股息率	0.6%	0.7%	0.6%	0.8%	1.1%	货币资金的期初余额	4667	4627	3185	4000	4000
P/E	54.7	62.5	50.5	39.7	28.4	货币资金的期末余额	4627	3185	4000	4000	4000
P/B	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3	企业自由现金流	0	(741)	(579)	(167)	32
EV/EBITDA	50.8	61.8	49.8	37.4	27.3	权益自由现金流	0	(1375)	912	138	213

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032