

AI 操作系统龙头，23Q1 业绩有望迎来拐点

2023 年 03 月 03 日

➤ **业绩探底反转拐点已至，22 年 Q4 业绩已探底，23 年 Q1 预计迎来高增长。**

根据公司此前年报披露，2022Q4 实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 15.91 亿元 (yoy+9%)、1.30 亿元 (yoy-34%)、0.71 亿元 (yoy-58%)，自 2018 年以来，利润端首次下滑。而从 2022 年公司合同负债 (3.42 亿元，yoy+35%) 以及原材料 (3.44 亿元，yoy+44%) 等维度考虑，预计公司当前订单储备较为丰富，有望在 Q1 迎来收入与利润的双高增。

➤ **从智能驾驶走向全行业 AI 操作系统，公司 AI 操作系统形成良好卡位。**公司已经形成了从智能座舱 OS、智能驾驶 OS 到新一代整车操作系统和 HPC 的全系列产品以及技术覆盖。在智能座舱全面领先的基础上，大力发展自动驾驶业务，使之成为公司汽车业务的第二增长曲线，已经取得多个重要客户突破。从汽车到各类智能终端，公司覆盖端-边-云的全球稀缺领先一体化操作系统平台，具备在人工智能、通信协议、芯片架构、操作系统、视觉技术云计算等的全栈技术，助力公司的边缘计算事业快速崛起，智能行业不断拓展。

➤ **深度合作微软，IOT 业务凭借云+边缘计算+AI 有望率先受益，机器人业务专注 AI 大模型战略。**在云端，公司已获得微软 Azure 官方认证；在 AI 领域，公司为端+边侧设备量身打造了 ModelFarm 低代码人工智能开发平台，通过模型蒸馏和压缩技术，满足端、边硬件的轻量化需求，使得模型效率更适合嵌入式设备，并且提供一键导出算法到多家芯片平台的集成工具和开发接口。公司 2022 年报披露 2023 年公司将进一步拓展 AI 领域的生态合作，将边缘计算+AI 的产品组合打造成公司未来进军智能行业的主要抓手，旗下创通联达与高通在 2022 年联合成立的云擎智能，开发和部署行业智能解决方案，加速智能行业业务布局；2022 年报还披露，公司会积极投资研发机器人决策大模型，从交互、移动到抓取这三个方面真正解决机器人的智能化难题。

➤ **投资建议：**我们认为公司在卡位 AI 操作系统的大趋势下，2023 年各业务维持较快增长提供业绩安全垫：其中智能软件业务有望凭借卓越的操作平台技术能力，在智能手机销量增速较慢的背景下维持增长；智能汽车业务有望与全球（中国+欧美、传统+新势力）出货量头部车企合作进一步加深，继续高速增长；智能物联网业务受益于以海外客户为代表的智能行业需求旺盛，公司以边缘计算技术为核心的产品出货提升，结合宏观环境变化小幅下调公司 2023-2025 年公司收入分别为 71.35、96.55、135.36 亿元，归母净利润分别为 10.13、13.83、19.55 亿元，当前股价对应市盈率分别为 48X、35X、25X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧，技术落地不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	5445	7135	9655	13536
增长率 (%)	32.0	31.0	35.3	40.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	769	1013	1383	1955
增长率 (%)	18.8	31.8	36.5	41.3
每股收益 (元)	1.68	2.21	3.02	4.27
PE	64	48	35	25
PB	5.4	4.9	4.4	3.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 3 月 2 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

106.85 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

相关研究

- 1.中科创达 (300496.SZ) 2022 年报点评：研发增长影响可控，看好三大业务后续增长-2023/02/28
- 2.中科创达 (300496.SZ) 2022 年三季度点评：业绩符合预期，智能汽车+IOT 构建高景气-2022/10/26
3. 中科创达 (300496.SZ) 2022 年半年度业绩点评：业绩超预期，看好自动驾驶蓄力下的新一轮成长 -2022/08/23
- 4.中科创达 (300496.SZ) 2022 年半年度业绩预告点评：业绩符合预期，自动驾驶将打开新一轮成长曲线-2022/07/17
- 5.中科创达 (300496.SZ) 2022 年 Q1 季报点评：业绩符合预期，IOT+汽车业务双双高增-2022/04/29

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	5445	7135	9655	13536
营业成本	3306	4173	5262	6903
营业税金及附加	16	57	77	108
销售费用	167	235	348	650
管理费用	480	642	917	1421
研发费用	847	1177	1834	2788
EBIT	734	1003	1404	1955
财务费用	-13	-53	-58	-61
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	24	57	58	108
营业利润	771	1114	1520	2124
营业外收支	-7	0	0	0
利润总额	764	1114	1520	2125
所得税	40	100	137	170
净利润	725	1013	1383	1955
归属于母公司净利润	769	1013	1383	1955
EBITDA	986	1276	1738	2253

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4667	5099	5434	5890
应收账款及票据	1806	1929	2611	3660
预付款项	63	42	53	69
存货	850	1029	1283	1664
其他流动资产	147	681	888	1211
流动资产合计	7533	8779	10269	12495
长期股权投资	45	102	160	269
固定资产	463	567	653	637
无形资产	584	580	566	550
非流动资产合计	3188	3231	3231	3379
资产合计	10721	12011	13500	15874
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	330	457	562	719
其他流动负债	866	1165	1375	1859
流动负债合计	1196	1623	1938	2577
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	215	218	213	269
非流动负债合计	215	218	213	269
负债合计	1411	1841	2150	2846
股本	457	457	457	457
少数股东权益	244	244	244	244
股东权益合计	9310	10170	11350	13028
负债和股东权益合计	10721	12011	13500	15874

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	31.96	31.03	35.31	40.20
EBIT 增长率	15.61	36.64	39.93	39.24
净利润增长率	18.77	31.81	36.53	41.28
盈利能力 (%)				
毛利率	39.29	41.52	45.50	49.00
净利率	14.12	14.20	14.33	14.44
总资产收益率 ROA	7.17	8.44	10.25	12.31
净资产收益率 ROE	8.48	10.21	12.46	15.29
偿债能力				
流动比率	6.30	5.41	5.30	4.85
速动比率	5.46	4.37	4.19	3.75
现金比率	3.90	3.14	2.80	2.29
资产负债率 (%)	13.16	15.33	15.93	17.93
经营效率				
应收账款周转天数	120.77	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	93.89	90.00	89.00	88.00
总资产周转率	0.61	0.63	0.76	0.92
每股指标 (元)				
每股收益	1.68	2.21	3.02	4.27
每股净资产	19.82	21.70	24.28	27.94
每股经营现金流	1.09	1.84	1.94	2.22
每股股利	0.00	0.44	0.61	0.86
估值分析				
PE	64	48	35	25
PB	5.4	4.9	4.4	3.8
EV/EBITDA	44.99	34.42	25.04	19.14
股息收益率 (%)	0.00	0.42	0.57	0.80

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	725	1013	1383	1955
折旧和摊销	251	272	334	298
营运资金变动	-527	-414	-811	-1179
经营活动现金流	497	844	886	1018
资本开支	-515	-189	-209	-264
投资	46	0	0	0
投资活动现金流	-454	-189	-207	-264
股权募资	3448	0	0	0
债务募资	-706	0	-65	0
筹资活动现金流	2508	-223	-343	-298
现金净流量	2551	431	336	456

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026