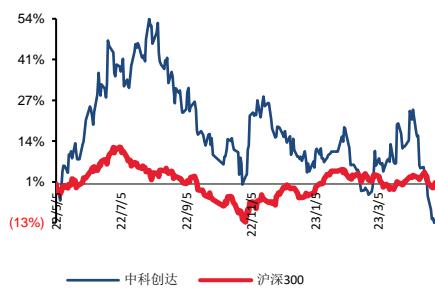




## 合同负债与经营现金流大幅增长，战略升级拥抱人工智能时代

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	457/365
总市值/流通(百万元)	38,652/30,815
12 个月最高/最低(元)	148.67/83.86

### 相关研究报告:

中科创达(300496)《业绩持续高景气，智能汽车业务快速推进》--2023/02/28

中科创达(300496)《业绩持续高增长，定增落地增强未来成长动力》--2022/10/25

中科创达(300496)《业绩保持高增，智能汽车高歌猛进》--2022/08/24

证券分析师: 曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理: 程漫漫

E-MAIL: chengmnm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

### 事件:

公司发布 2023 年一季报，实现营业收入 11.66 亿元，同比增长 1.18%；归母净利润 1.68 亿元，同比增长 8.06%；扣非后的归母净利润 1.59 亿元，同比增长 8.04%。

**Q1 业绩增速放缓，毛利率环比改善。**23Q1 公司收入同比增长 1.18%，收入增速明显放缓，或因受到宏观经济影响，手机等下游终端市场需求低迷所致。23Q1 毛利率 40.83%，同比下降 0.57pct，但较 22Q4 环比提升 5.77pct，边际大幅改善。

**现金流与合同负债大幅增长，后续收入增长有望提速。**23Q1 公司合同负债净增加 1.44 亿元，增量较 22Q1 同比增长 158%，主要是预收客户款项增加所致，我们认为公司产品需求仍然旺盛，这为后续收入增长景气度恢复奠定基础。与此相呼应，23Q1 公司经营活动产生的现金流量净额为 3.3 亿元，同比增长 356%，经营稳健性与经营质效提升。

**启动 Smart to Intelligent 战略升级，拥抱人工智能时代。**23Q1 为公司战略转型升级的第一个经营周期。汽车业务方面，全球领先的智能座舱开发经验和大模型将密切融合，进一步强化公司在智能汽车领域的全球领先技术优势；大模型和公司独有的全球领先的开发工具的结合，全面升级开发工具链，强化产品护城河；在大模型加持下，产品化比重也将不断提升，从而建立起大模型赋能的全新竞争壁垒和客户基础。物联网业务方面，公司已成功完成多项加载了 GPT 技术的智能硬件产品。在大模型的加持下，物联网业务将迎来全新的智能硬件革命；同时，发挥公司边缘计算的优势，加速边缘计算和 GPT 融合，布局边缘 AI 算力、加速边缘计算产品的迭代升级。手机业务和大模型结合，将对传统的开发方式产生巨大的变革，大幅改善效率。

**投资建议：**公司以智能手机操作系统业务起家，逐步扩展至智能汽车、智能物联网等高景气赛道，实现了快速的成长。不断巩固各领域优势的同时积极拥抱大模型，进行战略升级，成为公司持续创新的动力、不断巩固竞争壁垒。预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 2.10 元、2.68 元和 3.42 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**战略转型进展不及预期；下游终端需求低迷；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5445.45	6668.61	8346.53	10447.17
(+/-%)	31.96%	22.46%	25.16%	25.17%
归母净利(百万元)	768.77	962.60	1225.95	1565.30
(+/-%)	18.77%	25.21%	27.36%	27.68%
摊薄每股收益(元)	1.68	2.10	2.68	3.42
市盈率(PE)	50.28	40.15	31.53	24.69

资料来源：iFinD，太平洋证券

注：摊薄每股收益按最新总股本计算。

资产负债表	2022	2023E	2024E	2025E	利润表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	4667.26	5128.61	5697.50	6459.20	营业收入	5445.45	6668.61	8346.53	10447.17
应收票据及账款	1810.20	2114.02	2645.94	3311.86	营业成本	3306.16	4043.80	5031.93	6288.71
预付账款	62.67	133.12	166.61	208.54	税金及附加	16.09	26.67	25.04	31.34
其他应收款	55.49	79.49	99.50	124.54	销售费用	166.80	206.73	258.74	313.42
存货	850.48	1100.20	1369.04	1710.97	管理费用	479.83	580.17	726.15	898.46
其他流动资产	86.82	100.47	125.75	157.40	研发费用	846.77	980.29	1201.90	1462.60
<b>流动资产总计</b>	<b>7532.92</b>	<b>8655.92</b>	<b>10104.34</b>	<b>11972.52</b>	财务费用	<b>-12.96</b>	<b>-13.88</b>	<b>-16.06</b>	<b>-18.93</b>
长期股权投资	45.24	50.63	56.02	61.41	资产减值损失	<b>-0.09</b>	<b>-0.02</b>	<b>-0.03</b>	<b>-0.04</b>
固定资产	587.92	625.38	678.26	746.07	信用减值损失	<b>-30.49</b>	<b>-33.12</b>	<b>-41.46</b>	<b>-51.89</b>
在建工程	214.15	558.46	835.27	1094.57	其他经营损益	<b>-0.00</b>	<b>-0.00</b>	<b>-0.00</b>	<b>-0.00</b>
无形资产	584.45	572.38	584.90	572.03	投资收益	23.57	21.29	21.29	21.29
长期待摊费用	62.55	131.27	100.00	100.00	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	1693.99	1700.62	1648.21	1595.81	资产处置收益	0.38	0.15	0.15	0.15
<b>非流动资产合计</b>	<b>3188.29</b>	<b>3638.73</b>	<b>3902.66</b>	<b>4169.90</b>	其他收益	135.08	104.10	104.10	104.10
<b>资产总计</b>	<b>10721.21</b>	<b>12294.64</b>	<b>14007.00</b>	<b>16142.41</b>	营业利润	771.23	937.22	1202.87	1545.18
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外收入	0.29	40.97	40.97	40.97
应付票据及账款	329.99	433.83	539.84	674.67	营业外支出	7.05	7.18	7.18	7.18
其他流动负债	865.82	1296.43	1616.53	2020.07	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>1195.82</b>	<b>1730.26</b>	<b>2156.37</b>	<b>2694.74</b>	利润总额	764.46	971.00	1236.65	1578.96
长期借款	69.44	64.91	54.24	42.24	所得税	39.65	31.52	40.14	51.25
其他非流动负债	145.68	145.68	145.68	145.68	净利润	724.81	939.49	1196.51	1527.71
<b>非流动负债合计</b>	<b>215.12</b>	<b>210.60</b>	<b>199.92</b>	<b>187.93</b>	少数股东损益	<b>-43.96</b>	<b>-23.11</b>	<b>-29.44</b>	<b>-37.59</b>
<b>负债合计</b>	<b>1410.94</b>	<b>1940.86</b>	<b>2356.29</b>	<b>2882.67</b>	归属母公司股东净利润	768.77	962.60	1225.95	1565.30
股本	457.48	457.48	457.48	457.48	EBITDA	934.87	1221.10	1612.06	1948.18
资本公积	5831.89	6131.89	6481.89	6881.89	NOPLAT	718.91	893.22	1148.15	1476.56
留存收益	2777.26	3543.89	4520.26	5766.88	EPS(元)	1.68	2.10	2.68	3.42
归属母公司权益	9066.63	10133.26	11459.62	13106.25					
少数股东权益	243.64	220.52	191.08	153.50					
<b>股东权益合计</b>	<b>9310.27</b>	<b>10353.78</b>	<b>11650.71</b>	<b>13259.75</b>					
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>10721.21</b>	<b>12294.64</b>	<b>14007.00</b>	<b>16142.41</b>					
现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
					成长能力				
税后经营利润	724.81	785.34	1042.37	1373.56	营收增长率	31.96%	22.46%	25.16%	25.17%
折旧与摊销	183.37	263.98	391.46	388.16	营业利润增长率	17.89%	21.52%	28.34%	28.46%
财务费用	<b>-12.96</b>	<b>-13.88</b>	<b>-16.06</b>	<b>-18.93</b>	EBIT 增长率	14.95%	27.36%	27.53%	27.81%
投资损失	<b>-23.57</b>	<b>-21.29</b>	<b>-21.29</b>	<b>-21.29</b>	EBITDA 增长率	22.73%	30.62%	32.02%	20.85%
营运资金变动	<b>-526.94</b>	<b>-127.20</b>	<b>-453.43</b>	<b>-568.11</b>	归母净利润增长率	18.77%	25.21%	27.36%	27.68%
其他经营现金流	84.21	110.14	119.17	119.17	经营现金流增长率	339.59%	132.47%	6.53%	19.80%
<b>经营性现金净流量</b>	<b>428.92</b>	<b>997.09</b>	<b>1062.22</b>	<b>1272.56</b>	盈利能力				
资本支出	524.70	700.00	650.00	650.00	毛利率	39.29%	39.36%	39.71%	39.80%
长期投资	45.85	40.00	40.00	40.00	净利率	13.31%	14.09%	14.34%	14.62%
其他投资现金流	25.25	310.87	360.87	410.87	营业利润率	14.16%	14.05%	14.41%	14.79%
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-453.60</b>	<b>-349.13</b>	<b>-249.13</b>	<b>-199.13</b>	ROE	8.48%	9.50%	10.70%	11.94%
短期借款	<b>-696.02</b>	0.00	0.00	0.00	ROA	7.17%	7.83%	8.75%	9.70%
长期借款	<b>-12.91</b>	<b>-4.53</b>	<b>-10.68</b>	<b>-11.99</b>	ROIC	21.80%	20.53%	22.74%	24.88%
普通股增加	32.42	0.00	0.00	0.00	估值倍数				
资本公积增加	3273.61	300.00	350.00	400.00	P/E	50.28	40.15	31.53	24.69
其他筹资现金流	<b>-88.82</b>	<b>-482.09</b>	<b>-583.53</b>	<b>-699.74</b>	P/S	7.10	5.80	4.63	3.70
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>2508.28</b>	<b>-186.61</b>	<b>-244.21</b>	<b>-311.73</b>	P/B	4.26	3.81	3.37	2.95
<b>现金流量净额</b>	<b>2482.63</b>	<b>461.35</b>	<b>568.89</b>	<b>761.70</b>	股息率	0.40%	0.51%	0.65%	0.82%
					EV/EBIT	54.78	35.07	27.14	20.85
					EV/EBITDA	44.04	27.49	20.55	16.70
					EV/NOPLAT	57.27	37.58	28.85	22.03

资料来源: iFinD, 太平洋证券

注: 单位为百万元

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5% 以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15% 以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于 -15% 。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： [kefu@tpyzq.com](mailto:kefu@tpyzq.com)

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：  
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。