



2023-08-17

公司点评报告

买入/维持

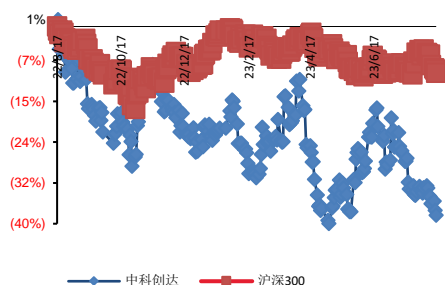
中科创达 (300496)

昨收盘: 82.54

计算机 IT 服务 II

研发投入加大，推出大模型 Rubik

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	458/366
总市值/流通(百万元)	37,840/30,182
12 个月最高/最低(元)	136.34/80.24

相关研究报告:

中科创达 (300496)《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》--2023/05/03

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

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

事件：公司发布 2023 年中报，实现营业收入 24.85 亿元，同比增加 0.32%；归母净利润 3.88 亿元，同比减少 1.21%。

研发投入加大，智能汽车业务是亮点。2023 年上半年，公司毛利率为 41.29%，同比减少了 2.12 个百分点；净利率为 13.43%，同比减少了 1.42 个百分点；扣非后的净利率为 14.34 个百分点，同比减少了 0.32 个百分点。分业务来看：智能软件业务收入 9.21 亿元，同比增长 1.25%；智能网联汽车业务收入 10.56 亿元，同比增长 42.16%；智能物联网业务收入 5.05 亿元，同比减少 38.53%。

研发投入加大，推出大模型 Rubik。2023 年上半年，公司研发费用率为 17.83%，同比提升了 1.86 个百分点。公司的魔方 Rubik 大模型覆盖了从边缘端(RUBIK Edge)、语言大模型(Rubik Language)、多模态(Rubik Multi-Modal)、机器人(Rubik Robot)等大模型系列。在汽车领域，Rubik 可以减少提高效率开发时间。公司与北京智源人工智能研究院合作，成立人工智能大模型联合实验室。

面向汽车领域，推出多种解决方案。近期，公司推出了域控级的电子后视镜解决方案，已经与多家主机厂商达成合作。公司控股子公司苏州畅行智驾汽车科技有限公司基于高通新一代 Snapdragon Ride 平台推出了 RazorDCX Pantanal 智能驾驶域控制器。Kanzi 融合大模型后，提升了生产力，能够快速创作 Kanzi HMI (Human Machine Interface 人机界面) 的概念效果。

投资建议：公司以智能手机操作系统业务起家，逐步扩展至智能网联汽车、智能物联网等高景气赛道，高研发投入加持下公司自身优势得以巩固，看好智能汽车和物联网赛道的高成长性。预计 2023-2025 年公司的 EPS 分别为 2.12/2.75/3.54 元，维持“买入”评级。

风险提示：智能汽车落地不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5445.45	6806.82	8848.86	11503.52
(+/-%)	31.96%	25.00%	30.00%	30.00%

归母净利(百万元)	768.77	972.61	1261.56	1624.58
(+/-%)	18.77%	26.51%	29.71%	28.78%
摊薄每股收益(元)	1.68	2.12	2.75	3.54
市盈率(PE)	49	39	30	23

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	18820.23	22207.88	26871.53	32514.55
营业成本	11136.39	13102.65	15854.20	19183.59
营业税金及附加	112.11	142.13	174.66	211.34
销售费用	3164.40	3664.30	4299.44	5039.76
管理费用	1226.78	1443.51	1746.65	2113.45
财务费用	-78.55	-64.33	-147.67	-223.84
资产减值损失	-81.14	40.00	50.00	60.00
投资收益	27.36	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	-251.06	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1070.54	925.32	1270.44	1675.36
其他非经营损益	-822.79	96.32	37.56	42.90
利润总额	247.75	1021.64	1308.00	1718.26
所得税	-250.88	-541.47	-804.73	-1122.12
净利润	498.63	1563.11	2112.73	2840.38
少数股东损益	-62.58	120.00	120.00	120.00
归属母公司股东净利润	561.21	1443.11	1992.73	2720.38
资产负债表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4346.38	7101.23	8965.51	11557.37
应收和预付款项	10972.09	11789.22	14463.45	17665.99
存货	2729.10	3224.81	3908.80	4739.29
其他流动资产	1709.89	219.64	265.76	321.57
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	181.15	181.15	181.15	181.15
固定资产和在建工程	3260.48	2994.50	2727.86	2460.55
无形资产和开发支出	4624.68	3881.99	3139.29	2396.60
其他非流动资产	4748.21	4582.37	4582.37	4582.37
资产总计	32859.14	34262.06	38521.34	44192.06
短期借款	364.01	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	8506.84	9960.97	11892.24	14498.70
长期借款	1714.10	1714.10	1714.10	1714.10
其他负债	5427.12	4261.26	4690.84	5210.63
负债合计	16012.08	15936.34	18297.18	21423.43
股本	2323.75	2315.67	2315.67	2315.67
资本公积	10032.09	10040.17	10040.17	10040.17
留存收益	5427.20	6786.97	8565.41	10989.87

现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	498.63	1563.11	2112.73	2840.38
折旧与摊销	1610.56	1184.51	1019.34	1020.00
财务费用	-78.55	-64.33	-147.67	-223.84
资产减值损失	-81.14	40.00	50.00	60.00
经营营运资本变动	-2542.10	415.20	-1494.91	-1472.39
其他	1223.37	-90.50	391.42	439.78
经营活动现金流净额	630.76	3047.99	1930.90	2663.94
资本支出	-1980.51	-10.00	-10.00	-10.00
其他	276.61	522.22	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-1703.90	512.22	0.00	0.00
短期借款	-161.42	-364.01	0.00	0.00
长期借款	1322.06	0.00	0.00	0.00
股权融资	-303.78	0.00	0.00	0.00
支付股利	-231.13	-83.34	-214.29	-295.91
其他	-944.10	-358.02	147.67	223.84
筹资活动现金流净额	-318.37	-805.37	-66.62	-72.07
现金流量净额	-1371.26	2754.85	1864.28	2591.87
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	2.77%	18.00%	21.00%	21.00%
营业利润增长率	-47.05%	-13.57%	37.30%	31.87%
净利润增长率	-69.04%	213.48%	35.16%	34.44%
EBITDA 增长率	-24.21%	-21.40%	4.72%	15.38%
获利能力				
毛利率	40.83%	41.00%	41.00%	41.00%
期间费率	39.45%	39.21%	38.45%	37.81%
净利率	2.65%	7.04%	7.86%	8.74%
ROE	2.96%	8.53%	10.45%	12.47%
ROA	1.52%	4.56%	5.48%	6.43%
ROIC	16.76%	10.25%	13.97%	17.14%
EBITDA/销售收入	13.83%	9.21%	7.97%	7.60%
营运能力				
总资产周转率	0.59	0.66	0.74	0.79
固定资产周转率	7.39	9.11	12.37	17.07
应收账款周转率	1.85	1.87	1.98	1.95
存货周转率	4.24	4.34	4.39	4.39

归属母公司股东权益	16400.05	17758.71	19537.14	21961.61	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	93.75%	—	—	—
少数股东权益	447.02	567.02	687.02	807.02	资本结构				
股东权益合计	16847.06	18325.73	20224.16	22768.63	资产负债率	48.73%	46.51%	47.50%	48.48%
负债和股东权益合计	32859.14	34262.06	38521.34	44192.06	带息债务/总负债	12.98%	10.76%	9.37%	8.00%
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E	流动比率	1.64	1.86	1.92	1.96
EBITDA	2602.55	2045.49	2142.10	2471.52	速动比率	1.41	1.59	1.65	1.69
PE	264.08	102.70	74.37	54.48	每股指标				
PB	8.80	8.09	7.33	6.51	每股收益	0.24	0.62	0.86	1.17
PS	7.87	6.67	5.52	4.56	每股净资产	7.28	7.91	8.73	9.83
EV/EBITDA	54.71	67.63	63.71	54.17	每股经营现金	0.27	1.32	0.83	1.15

资料来源：WIND，太平洋证券

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%以下。

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
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@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	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@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	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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

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。