

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	67.66
总股本/流通股本(亿股)	4.59 / 3.66
总市值/流通市值(亿元)	311 / 248
52 周内最高/最低价	124.10 / 67.66
资产负债率(%)	13.2%
市盈率	38.13
第一大股东	赵鸿飞

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:丁子惠
SAC 登记编号:S1340523070003
Email:dingzihui@cnpsec.com

中科创达(300496)

强化研发，力推汽车+机器人业务

● 前三季度营收保持稳定，持续加大研发投入

公司发布 2023 年第三季度报告。根据三季报，公司前三季度实现营业总收入 38.76 亿元，同比增长 0.57%；实现归母净利润 6.06 亿元，同比下降 5.18%，经营现金流净额 5.45 亿元，同比去年增长 273.3%。其中，公司 Q3 单季度实现营收 13.92 亿元，同比增长 1.03%；实现归母净利润 2.18 亿元，同比下降 11.51%。报告期内，公司研发费用为 7.05 亿元，较上年同期增长 30.50%，主要系公司在大模型、自动驾驶、机器人方面的研发投入增加所致。整体毛利率 40.76%，盈利能力稳中有升。

● 大模型彰显汽车业务长期价值，驾舱融合未来可期

行业驱动智能汽车发展。智能汽车是人工智能、大数据和云计算等新兴软件的综合体，在软件定义汽车的共识下，整车电子电气架构也经历着由分布式走向域集中，进而走向中央计算单元的融合创新的过程。智能座舱作为智能汽车各类新技术的综合应用空间，已成为智能汽车市场化的最佳突破点和提升消费者体验的核心驱动力。

大模型推动公司智能汽车领域长远发展。混合 AI，端云协同等人工智能技术新的发展趋势，为大模型在汽车领域的应用奠定了基础，加速了智能驾驶向人机共驾迈进的步伐。公司根据智能汽车行业的发展趋势与行业痛点，推出了魔方汽车产品，重新定义了汽车的“云脑”与“车脑”，提升了智能驾驶和智能座舱的用户体验。目前，公司开发的魔方汽车大模型应用包含 Rubik Creator、Octopus、VPA 和 Genius Canvas 四个产品模块，具有拟人化、知识学习、多模态感知、场景推荐、端云结合五大核心能力。2023 年上半年，公司智能网联汽车业务实现营业收入 10.56 亿元，较上年同期增长了 42.16%。

子公司畅行智驾未来可期。公司子公司畅行智驾成立于 2021 年 11 月，目前已发布了多款智能驾驶软硬件产品。2023 年 4 月，畅行智驾在上海车展上首发基于 Snapdragon Ride 平台的高阶智驾控制器 RazorDCX Pantanal，其完整度和成熟度在国内首屈一指。根据公司微信公众号，2023 年第四季度，畅行智驾基于 Snapdragon Ride Flex 平台的舱驾融合域控解决方案也将首发面世。

● 大力布局机器人领域，成立子公司晓悟智能

机器人产业日新月异，空间广阔。据中国电子学会组织编写的《中国机器人产业发展报告（2022 年）》显示，2022 年，全球机器人市场规模将达到 513 亿美元，预计到 2024 年全球机器人市场规模将有望突破 650 亿美元。

大力布局机器人领域。在 2023 年 6 月举办的 2023 上海世界移动通信大会上，公司发布了首款集成大模型的智能搬运机器人解决方案，以及 EB5Gen2 边缘智能站和 TurboX W5+智能穿戴开发套件两款

重磅产品，以领先的智能化产品与解决方案助力不同行业的数字化转型升级。其中，EB5Gen2 边缘智能站是基于高通下一代旗舰处理器 QCS8550 平台打造，采用最新一代 AI 引擎，具有 48 INT8 TOPS 算力，可实现多达 24 路 FHD 解码。同时，EB5Gen2 搭载了公司自研的创达魔方大语言模型，不仅能够流畅地进行多语种自然语言对话，还能做到超低时延的及时响应。

子公司晓悟智能成立。2023 年 9 月 27 日，公司全资子公司，杭州晓悟智能有限公司于杭州正式揭牌成立。晓悟智能将以机器人事业为核心，其成立标志着公司 Smart to Intelligent 战略升级中，“大模型+机器人”作为战略核心布局之一环，迈出了坚实的新步伐。

● 投资建议

预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 1.72、2.44、3.25，当前股价对应的 PE 分别为 39.30、27.78、20.79。公司是全球领先的智能操作系统产品和技术提供商。随着大语言模型的横空出世，公司进入了大模型带来的颠覆性创新的时代，全面启动 Smart to Intelligent 战略升级，维持“买入”评级。

● 风险提示

产品研发进度不及预期；下游市场不确定性较高；行业竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	5445	5621	6873	8336
增长率(%)	31.96	3.22	22.27	21.29
EBITDA（百万元）	985.77	788.07	1107.26	1485.99
归属母公司净利润（百万元）	768.77	791.17	1119.24	1495.55
增长率(%)	18.77	2.91	41.47	33.62
EPS(元/股)	1.67	1.72	2.44	3.25
市盈率（P/E）	40.44	39.30	27.78	20.79
市净率（P/B）	3.43	3.18	2.86	2.51
EV/EBITDA	41.95	32.44	22.53	16.10

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	5445	5621	6873	8336	营业收入	32.0%	3.2%	22.3%	21.3%
营业成本	3306	3357	4039	4866	营业利润	17.9%	3.5%	40.0%	33.9%
税金及附加	16	17	17	17	归属于母公司净利润	18.8%	2.9%	41.5%	33.6%
销售费用	167	194	227	272	获利能力				
管理费用	480	536	646	771	毛利率	39.3%	40.3%	41.2%	41.6%
研发费用	847	899	1031	1167	净利率	14.1%	14.1%	16.3%	17.9%
财务费用	-13	-10	-10	-10	ROE	8.5%	8.1%	10.3%	12.1%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	7.4%	7.6%	9.8%	11.9%
营业利润	771	798	1117	1496	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	13.2%	12.9%	11.9%	10.4%
营业外支出	7	0	0	0	流动比率	6.30	6.49	7.26	8.54
利润总额	764	798	1117	1496	营运能力				
所得税	40	26	38	59	应收账款周转率	3.52	3.16	3.49	3.45
净利润	725	772	1079	1437	存货周转率	6.96	6.37	6.84	6.96
归母净利润	769	791	1119	1496	总资产周转率	0.61	0.51	0.57	0.63
每股收益(元)	1.67	1.72	2.44	3.25	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.67	1.72	2.44	3.25
货币资金	4667	5515	5991	6683	每股净资产	19.73	21.25	23.69	26.94
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1806	1768	2182	2661	PE	40.44	39.30	27.78	20.79
预付款项	63	115	121	135	PB	3.43	3.18	2.86	2.51
存货	850	913	1097	1299	现金流量表				
流动资产合计	7533	8468	9558	10962	净利润	725	772	1079	1437
固定资产	463	463	463	463	折旧和摊销	251	0	0	0
在建工程	214	214	214	214	营运资本变动	-527	154	-465	-428
无形资产	584	584	584	584	其他	48	-43	-29	-32
非流动资产合计	3188	3003	3003	3003	经营活动现金流净额	497	884	585	976
资产总计	10721	11471	12560	13965	资本开支	-515	178	0	0
短期借款	0	-134	-282	-609	其他	62	29	39	42
应付票据及应付账款	330	360	438	512	投资活动现金流净额	-454	207	39	42
其他流动负债	866	1080	1160	1381	股权融资	3448	104	0	0
流动负债合计	1196	1306	1316	1284	债务融资	-706	-143	-148	-326
其他	215	175	175	175	其他	-234	-205	0	0
非流动负债合计	215	175	175	175	筹资活动现金流净额	2508	-243	-148	-326
负债合计	1411	1481	1491	1459	现金及现金等价物净增加额	2551	848	476	692
股本	457	459	459	459					
资本公积金	5832	5934	5934	5934					
未分配利润	2201	2719	3671	4942					
少数股东权益	244	225	184	125					
其他	576	653	820	1045					
所有者权益合计	9310	9990	11069	12506					
负债和所有者权益总计	10721	11471	12560	13965					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
<p>报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p>	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048