

战略转型打开增长空间，研发投入引业绩短期承压

2024 年 03 月 20 日

► **事件:** 2024 年 3 月 20 日公司发布 2023 年年度报告, 公司 2023 年全年实现营收、归母净利润分别为 52.42 亿元(yoy-3.73%)、4.66 亿元(yoy-39.40%)。经营活动产生的现金流量净额 7.55 亿元, 较上年同期增长 51.89%。

► **大力研发推动战略转型, 开启从云到边终端大模型交互革命。** 2023 年度是公司关键的战略转型期, 公司 2023 年研发投入高达 14.58 亿元, 创历史新高。公司推出了 Rubik 大模型, 除核心语言大模型以外, 围绕人机交互和现有业务搭建生态。在拥有能力强大的大模型同时, 也会把大模型变成各种各样的中小模型, 以满足各类场景和知识的拆分、提高与客户的适配性。公司立足于“重构计算, 引领端侧智能”的未来设想, 在整车操作系统、工业机器人、端侧智能的创新业务方向谋划战略投入, 实现产品和技术突破, 积极布局面向下一代智能化创新赛道的产品和技术。

► **“AI 智能化端侧”主线显著, 拓宽智能终端成长空间。** 公司发挥其在 OS+ 终端方面的经验和优势, 结合 AI 大模型的研发和落地, 在智能手机、智能物联网上激发新动能。在智能手机方面, 伴随着 AI 手机将迎来新一轮的产业迭代, 公司拓宽与鸿蒙合作领域, 将深度参与研发, 抢占技术战略高地, 成为鸿蒙生态重要合作伙伴。在智能物联网方面, 公司 AIPC 研发到出货的进展顺利, “物联网产品+车载”的融合跨界产品陆续上车。同时搭载了尖端的“高通 XR2+平台”的 MR HMD Pro 产品推出, 端侧智能算法的视频会议一体机新品也发布成功。

► **新战略下智能汽车、机器人业务或将引领未来增长。** 在智能汽车方面, 公司智能驾驶的软件收入实现营业收入 1.82 亿元, 取得历史性突破; 相关软硬一体的域控产品也已经完成实车验证, 预计今年内域控产品将取得定点客户的突破。同时, 公司面向“舱驾融合”的中央计算的发展也取得成果, 在业界首发了“滴水 OS”整车操作系统, 并且公司基于 Snapdragon Ride™ Flex 系统芯片自研的舱驾融合域控制解决方案也已经发布。在机器人业务上, 目前公司的工业移动机器人产品已在汽车及零部件、锂电、3C、食品及饮料等行业形成落地应用, 2024 年或将实现新增订单和客户收入。

► **投资建议:** 因智能物联网市场需求下降以及智能手机整体出货速度放缓, 公司业务增长受到影响。但是 2023 年作为战略调整的一年, 公司加大研发投入, 将发力于第二增长曲线(现有业务+端侧智能)、第三增长曲线(端侧智能+新业务)。公司未来有望在机器人软件、整车操作系统以及智能端侧上展现核心竞争力。我们预计中科创达 2024-2026 年归母净利润分别为 7.17、10.40、12.83 亿元, 对应市盈率 41X、28X、23X, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 行业竞争加剧; 软件技术落地不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,242	6,029	7,415	10,767
增长率(%)	-3.7	15.0	23.0	45.2
归属母公司股东净利润(百万元)	466	717	1,040	1,283
增长率(%)	-39.4	53.8	45.1	23.3
每股收益(元)	1.01	1.56	2.26	2.79
PE	63	41	28	23
PB	3.1	2.9	2.7	2.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 3 月 20 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

64.00 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 金郁欣

执业证书: S0100523060001

邮箱: jinyuxin@mszq.com

相关研究

- 1.中科创达 (300496.SZ) 事件点评: 中科创达的“星辰大海”: 多模态机器人操作系统-2024/03/17
- 2.中科创达 (300496.SZ) 事件点评: 股权激励计划发布, 彰显公司业绩增长信心-2024/02/19
- 3.中科创达 (300496.SZ) 事件点评: 新一代舱驾融合域控制解决方案亮相 CES 2024-2024/01/11
- 4.中科创达 (300496.SZ) 事件点评: 大模型获得首批可信证书, 探索端侧 AI 应用场景-2023/12/29
- 5.中科创达 (300496.SZ) 事件点评: 发布“滴水 OS”系统, AI 大模型落地整车-2023/12/01

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,242	6,029	7,415	10,767
营业成本	3,305	3,537	4,204	6,219
营业税金及附加	19	48	59	86
销售费用	199	181	252	409
管理费用	492	470	593	883
研发费用	951	1,236	1,409	2,153
EBIT	318	686	1,042	1,248
财务费用	-57	-54	-57	-61
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	53	48	44	86
营业利润	428	788	1,143	1,395
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	424	788	1,143	1,395
所得税	29	71	103	112
净利润	395	717	1,040	1,283
归属于母公司净利润	466	717	1,040	1,283
EBITDA	683	1,130	1,463	1,722

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,627	5,032	5,554	5,693
应收账款及票据	1,939	1,630	2,005	2,911
预付款项	96	35	42	62
存货	844	872	1,025	1,499
其他流动资产	157	577	690	969
流动资产合计	7,664	8,147	9,317	11,135
长期股权投资	47	47	47	47
固定资产	366	513	635	615
无形资产	964	936	905	868
非流动资产合计	3,795	3,724	3,750	3,700
资产合计	11,459	11,870	13,066	14,835
短期借款	7	7	7	7
应付账款及票据	334	388	449	647
其他流动负债	1,215	1,018	1,154	1,656
流动负债合计	1,556	1,412	1,610	2,310
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	148	113	214	209
非流动负债合计	148	113	214	209
负债合计	1,704	1,525	1,824	2,518
股本	460	460	460	460
少数股东权益	193	193	193	193
股东权益合计	9,755	10,345	11,242	12,317
负债和股东权益合计	11,459	11,870	13,066	14,835

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-3.73	15.00	23.00	45.20
EBIT 增长率	-56.67	115.61	51.84	19.74
净利润增长率	-39.36	53.80	45.12	23.34
盈利能力 (%)				
毛利率	36.95	41.34	43.31	42.24
净利率	8.89	11.89	14.03	11.92
总资产收益率 ROA	4.07	6.04	7.96	8.65
净资产收益率 ROE	4.88	7.06	9.42	10.59
偿债能力				
流动比率	4.93	5.77	5.79	4.82
速动比率	4.27	4.75	4.73	3.76
现金比率	2.97	3.56	3.45	2.46
资产负债率 (%)	14.87	12.85	13.96	16.98
经营效率				
应收账款周转天数	131.46	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	93.25	90.00	89.00	88.00
总资产周转率	0.47	0.52	0.59	0.77
每股指标 (元)				
每股收益	1.01	1.56	2.26	2.79
每股净资产	20.79	22.07	24.02	26.36
每股经营现金流	1.64	1.94	2.11	1.52
每股股利	0.00	0.31	0.45	0.56
估值分析				
PE	63	41	28	23
PB	3.1	2.9	2.7	2.4
EV/EBITDA	36.49	22.07	17.04	14.48
股息收益率 (%)	0.00	0.49	0.71	0.87

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	395	717	1,040	1,283
折旧和摊销	365	443	421	474
营运资金变动	-51	-243	-478	-1,018
经营活动现金流	755	893	969	697
资本开支	-445	-293	-332	-410
投资	-245	0	0	0
投资活动现金流	-663	-245	-286	-324
股权募资	132	-33	0	0
债务募资	6	0	0	0
筹资活动现金流	-131	-242	-161	-234
现金净流量	-44	405	522	139

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。	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