

中科创达 (300496.SZ) 利润短期承压，布局创新业务打造新动能

2024 年 03 月 20 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈宝健（分析师）

闫宁（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

yanning@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790523080003

日期	2024/3/20
当前股价(元)	64.00
一年最高最低(元)	125.15/43.55
总市值(亿元)	294.41
流通市值(亿元)	234.76
总股本(亿股)	4.60
流通股本(亿股)	3.67
近 3 个月换手率(%)	201.99

● 创新业务为公司成长提供新动能，维持“买入”评级

公司发布 2023 年年报，智能汽车业务保持高增长。考虑到公司研发投入影响，我们下调 2024-2025 并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 6.07、7.93、10.31 亿元（原为 10.42、14.29 亿元），EPS 为 1.32、1.72、2.24 元（原为 2.27、3.11 元），当前股价对应 PE 为 48.5、37.1、28.6 倍，公司积极布局创新业务，产品技术持续突破，为公司长期增长提供支撑，维持“买入”评级。

● 公司发布 2023 年年报，利润短期承压

2023 年，公司实现收入 52.42 亿元，同比下滑 3.73%，归母净利润 4.66 亿元，同比下滑 39.36%，扣非归母净利润 3.40 亿元，同比下滑 49.62%，经营活动产生的现金流量净额 7.55 亿元，同比增长 51.89%。毛利率为 36.95%，同比下滑 2.34 个百分点，销售、管理、研发费用率分别为 3.79%、9.39%、18.13%，同比分别增长 0.73、0.58、2.58 个百分点，公司加大研发投入，利润端承压。

● 智能汽车保持高增长，智能物联网和智能软件业务承压

(1) 智能汽车业务收入为 23.37 亿元，同比增长 30.34%，其中智能驾驶软件收入 1.82 亿元，取得历史性突破。(2) 智能物联网业务收入为 14.89 亿元，同比下滑 15.45%，主要系部分品类下滑，2023 年下半年物联网业务整体恢复增长。(3) 智能软件业务收入 14.16 亿元，同比下滑 25.12%，主要系智能手机出货趋缓。

● 战略投入创新业务，打造新的成长驱动力

2023 年公司确定战略转型策略，开启在整车操作系统、工业机器人、端侧智能的创新业务方向上的战略投入。智能汽车方面，随着“驾舱融合”中央计算的发展，软件核心价值凸显，公司在业内首发“滴水 OS”整车操作系统，有望持续受益；智能物联网方面，2023 年公司成立机器人团队，推出多款工业机器人，2024 年有望逐渐放量；智能软件方面，AI 有望推动手机产业新一轮迭代，目前已有多家手机厂商发布 AI 手机，有望催生新的研发需求，同时公司拓宽与鸿蒙合作领域，实现鸿蒙 APP 从 0 到 1 业务突破，有望受益于鸿蒙生态的快速发展。

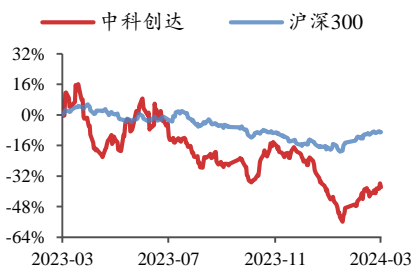
● 风险提示：智能汽车发展不及预期；物联网出货量不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,445	5,242	6,544	8,225	10,405
YOY(%)	32.0	-3.7	24.8	25.7	26.5
归母净利润(百万元)	769	466	607	793	1,031
YOY(%)	18.8	-39.4	30.3	30.5	30.1
毛利率(%)	39.3	36.9	38.3	38.7	39.1
净利率(%)	14.1	8.9	9.3	9.6	9.9
ROE(%)	7.8	4.0	5.9	7.3	8.7
EPS(摊薄/元)	1.67	1.01	1.32	1.72	2.24
P/E(倍)	38.3	63.2	48.5	37.1	28.6
P/B(倍)	3.2	3.1	2.9	2.7	2.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《前瞻投入布局未来，智能汽车和智能机器人驱动成长—公司信息更新报告》-2023.10.23

《智能汽车业务延续高增长，大模型有望助力长远发展—公司信息更新报告》-2023.8.17

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7533	7664	8207	8835	9612
现金	4667	4627	5065	5629	6315
应收票据及应收账款	1806	1939	2027	2086	2161
其他应收款	55	79	75	74	74
预付账款	63	96	91	92	92
存货	850	844	868	872	888
其他流动资产	91	78	81	82	81
非流动资产	3188	3795	3779	3864	3931
长期投资	45	47	52	59	65
固定资产	463	366	431	485	533
无形资产	899	1213	1319	1392	1422
其他非流动资产	1781	2169	1977	1928	1911
资产总计	10721	11459	11986	12699	13543
流动负债	1196	1556	1552	1612	1558
短期借款	0	7	0	0	0
应付票据及应付账款	330	334	339	333	334
其他流动负债	866	1215	1213	1279	1225
非流动负债	215	148	185	178	175
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	215	148	185	178	175
负债合计	1411	1704	1737	1790	1734
少数股东权益	244	193	193	193	193
股本	457	460	460	460	460
资本公积	5832	5962	5962	5962	5962
留存收益	2317	2713	3184	3797	4593
归属母公司股东权益	9067	9563	10055	10716	11617
负债和股东权益	10721	11459	11986	12699	13543

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	497	755	899	1192	1353
净利润	725	395	607	793	1031
折旧摊销	183	287	289	356	406
财务费用	-13	-57	75	86	104
投资损失	-24	-53	-35	-37	-42
营运资金变动	-527	-51	-46	-4	-145
其他经营现金流	152	233	8	-1	-1
投资活动现金流	-454	-663	-180	-407	-474
资本支出	516	446	78	71	48
长期投资	46	-263	-5	-6	-6
其他投资现金流	108	-481	-107	-342	-432
筹资活动现金流	2508	-131	-240	-221	-235
短期借款	-696	7	-7	0	0
长期借款	-1	0	0	0	0
普通股增加	32	2	0	0	0
资本公积增加	3274	130	0	0	0
其他筹资现金流	-101	-271	-233	-221	-235
现金净增加额	2551	-44	438	564	686

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5445	5242	6544	8225	10405
营业成本	3306	3305	4040	5045	6337
营业税金及附加	16	19	21	27	36
营业费用	167	199	203	251	312
管理费用	480	492	582	728	916
研发费用	847	951	1132	1415	1779
财务费用	-13	-57	75	86	104
资产减值损失	-0	0	0	0	0
其他收益	135	154	125	138	139
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	24	53	35	37	42
资产处置收益	0	-0	0	0	-0
营业利润	771	428	650	849	1102
营业外收入	0	0	1	0	1
营业外支出	7	5	8	7	7
利润总额	764	424	643	842	1096
所得税	40	29	35	50	65
净利润	725	395	607	793	1031
少数股东损益	-44	-71	0	0	0
归属母公司净利润	769	466	607	793	1031
EBITDA	808	573	787	1037	1322
EPS(元)	1.67	1.01	1.32	1.72	2.24

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	32.0	-3.7	24.8	25.7	26.5
营业利润(%)	17.9	-44.5	51.9	30.5	29.9
归属于母公司净利润(%)	18.8	-39.4	30.3	30.5	30.1
获利能力					
毛利率(%)	39.3	36.9	38.3	38.7	39.1
净利率(%)	14.1	8.9	9.3	9.6	9.9
ROE(%)	7.8	4.0	5.9	7.3	8.7
ROIC(%)	6.4	2.7	4.6	5.9	7.4
偿债能力					
资产负债率(%)	13.2	14.9	14.5	14.1	12.8
净负债比率(%)	-48.1	-45.7	-48.3	-50.6	-52.5
流动比率	6.3	4.9	5.3	5.5	6.2
速动比率	5.5	4.3	4.6	4.8	5.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	3.5	2.8	3.3	4.0	4.9
应付账款周转率	10.6	10.0	12.0	15.0	19.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.67	1.01	1.32	1.72	2.24
每股经营现金流(最新摊薄)	1.08	1.64	1.95	2.59	2.94
每股净资产(最新摊薄)	19.71	20.79	21.86	23.29	25.25
估值比率					
P/E	38.3	63.2	48.5	37.1	28.6
P/B	3.2	3.1	2.9	2.7	2.5
EV/EBITDA	31.2	43.9	31.4	23.2	17.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn