

证券研究报告

公司研究

点评报告

中科创达(300496.SZ)

投资评级：买入

上次评级：买入

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号：S1500522110006

邮箱：pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

战略转型静待花开，智能汽车板块取得较大突破

2024年3月21日

- **事件：**中科创达发布2023年度报告，公司实现营收52.42亿元，同比下降3.73%；实现归母净利润4.66亿元，同比下降39.36%；实现扣非净利润3.40亿元，同比下降49.62%；实现经营性现金流净额7.55亿元，同比增长51.89%。单2023Q4来看，公司实现营收13.66亿元，同比下降14.16%；实现归母净利润-1.40亿；实现扣非净利润-1.88亿元。
- **2023系公司关键战略年，高研发投入奠基未来增长。分产品来看，**2023年公司软件开发业务实现收入18.42亿元，同比下降9.93%；技术服务业务实现收入18.26亿元，同比增长2.93%；软件许可业务实现收入1.54亿元，同比下降7.11%；商品销售及其他业务实现收入14.21亿元，同比下降2.77%。**三费方面，**2023年公司销售费用/管理费用/研发费用支出分别为1.99/4.92/9.51亿元，同比增长分别为19.24%/2.54%/12.27%。2023年是公司关键的战略转型期，公司全年研发投入达14.58亿元，同比增长19.7%。**公司持续在整车操作系统、工业机器人、端侧智能的创新业务方向进行投入，为公司长期增长提供支撑。**
- **智能汽车业务取得较大突破，行业首发“滴水OS”整车操作系统。**2023年公司智能汽车实现收入23.37亿元，同比增长30.34%。其中，智能驾驶业务发展迅猛，智能驾驶的软件收入1.82亿元，取得了较大突破。2023年，公司和高通、立讯精密投资成立的苏州畅行智驾汽车科技有限公司，已经推出自主研发的行泊一体智能驾驶域控制RazorDCX Pantanal并已经完成初步实车验证，并行业首发了整车操作系统产品-“滴水OS”整车操作系统。此外，公司与地平线的合资公司发展迅速，在双方紧密的协作下，各个基于征程芯片的项目正在稳步地推进，已经顺利实现量产，为不同车厂和Tier1客户提供优秀的解决方案。
- **物联网业务趋势向好，23H2开始恢复增长。**在物联网领域，2023年公司智能物联网实现收入14.89亿元，同比下降15.45%。尽管在物联网某些品类出现下滑，但由于公司建立了丰富的物联网核心产品线，并且实现了平台整合能力，自2023年下半年，物联网业务扭转了2023年上半年下滑的趋势并恢复增长。在机器人赛道上，2023年9月27日，公司的机器人团队-晓悟智能成立，确立了机器人事业的核心。在产品方面，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。**未来，公司将持续把机器人事业的产品、技术、团队等综合资源进行战略整合，有望不断在AMR、叉车机器人、复合机器人等全系列产品上深耕。**
- **智能手机业务承压，持续拓展鸿蒙生态合作。**2023年，由于智能手机

出货趋缓，公司智能软件业务实现营业收入 14.16 亿元，较上年同期下滑 25.12%。业务拓展方面，公司拓宽与鸿蒙合作领域，提升技术能力覆盖面，实现鸿蒙 APP 从 0 到 1 业务突破。

- **盈利预测：**我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 1.54/1.84/2.27 元，对应 PE 为 41.49/34.71/28.17 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**人工智能相关技术发展不及预期、技术商业化落地不及预期、市场竞争加剧。

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	5,445	5,242	6,130	7,252	8,704
增长率 YoY %	32.0%	-3.7%	16.9%	18.3%	20.0%
归属母公司净利润(百万元)	769	466	710	848	1,045
增长率 YoY%	18.8%	-39.4%	52.2%	19.5%	23.2%
毛利率(%)	39.3%	36.9%	38.3%	39.1%	39.6%
ROE(%)	8.5%	4.9%	6.9%	7.7%	8.8%
EPS(摊薄)(元)	1.67	1.01	1.54	1.84	2.27
市盈率 P/E (倍)	38.30	63.15	41.49	34.71	28.17
市净率 P/B (倍)	3.25	3.08	2.88	2.68	2.47

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 3 月 20 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7,533	7,664	8,967	10,216	11,717	营业总收入	5,445	5,242	6,130	7,252	8,704
货币资金	4,667	4,627	5,165	5,960	6,993	营业成本	3,306	3,305	3,781	4,418	5,257
应收票据	4	51	31	36	44	营业税金及附加	16	19	20	25	30
应收账款	1,802	1,888	2,264	2,545	2,903	销售费用	167	199	205	254	309
预付账款	63	96	170	199	237	管理费用	480	492	552	660	799
存货	850	844	1,155	1,276	1,314	研发费用	847	951	1,103	1,305	1,567
其他	147	157	181	201	226	财务费用	-13	-57	-44	-50	-58
非流动资产	3,188	3,795	3,583	3,369	3,153	减值损失合计	0	0	0	0	0
长期股权投资	45	47	47	47	47	投资净收益	24	53	49	58	70
固定资产(合计)	463	366	337	305	268	其他	105	42	131	142	164
无形资产	584	964	795	619	446	营业利润	771	428	693	840	1,034
其他	2,095	2,419	2,404	2,398	2,392	营业外收支	-7	-4	0	0	0
资产总计	10,721	11,459	12,550	13,586	14,870	利润总额	764	424	693	840	1,034
流动负债	1,196	1,556	2,033	2,383	2,798	所得税	40	29	42	54	64
短期借款	0	7	0	0	0	净利润	725	395	651	785	970
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	-44	-71	-58	-63	-76
应付账款	330	334	381	445	530	归属母公司净利润	769	466	710	848	1,045
其他	866	1,215	1,652	1,938	2,268	EBITDA	986	683	900	1,048	1,235
非流动负债	215	148	148	148	148	EPS(当年)(元)	1.77	1.02	1.54	1.84	2.27
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	215	148	148	148	148	现金流量表					
负债合计	1,411	1,704	2,180	2,531	2,946	单位: 百万元					
少数股东权益	244	193	134	72	-4	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
归属母公司股东权益	9,067	9,563	10,235	10,983	11,928	经营活动现金流	497	755	574	883	1,109
负债和股东权益	10,721	11,459	12,550	13,586	14,870	净利润	725	395	651	785	970
						折旧摊销	251	365	251	259	259
						财务费用	19	6	2	2	2
						投资损失	0	-53	-49	-58	-70
						营运资金变动	-527	-51	-316	-144	-97
						其它	29	93	34	39	45
						投资活动现金流	-454	-663	10	13	27
						资本支出	-515	-445	0	0	0
						长期投资	46	-245	-39	-45	-43
						其他	16	27	49	58	70
						筹资活动现金流	2,508	-131	-42	-102	-102
						吸收投资	3,448	132	-33	0	0
						借款	822	7	-7	0	0
						支付利息或股息	-145	-157	-2	-102	-102
						现金净增加额	2,551	-44	538	795	1,034

重要财务指标					
单位: 百万元					
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,445	5,242	6,130	7,252	8,704
同比(%)	32.0%	-3.7%	16.9%	18.3%	20.0%
归属母公司净利润	769	466	710	848	1,045
同比(%)	18.8%	-39.4%	52.2%	19.5%	23.2%
毛利率(%)	39.3%	36.9%	38.3%	39.1%	39.6%
ROE(%)	8.5%	4.9%	6.9%	7.7%	8.8%
EPS(摊薄)(元)	1.67	1.01	1.54	1.84	2.27
P/E	38.30	63.15	41.49	34.71	28.17
P/B	3.25	3.08	2.88	2.68	2.47
EV/EBITDA	41.95	47.29	27.11	22.51	18.27

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

姜恺非，计算机行业研究员，悉尼大学商学硕士，2023 年加入信达证券研究所，主要覆盖金融 it、网络安全等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。