

加大研发提升竞争力，打开未来新增长潜力

2024 年 04 月 28 日

➤ **事件:** 2024 年 4 月 24 日晚公司发布一季度报告, 2024 年第一季度实现营收, 归母净利润, 扣非净利润分别为 11.78 亿元 (yoy1.01%), 0.91 亿元 (yoy-46.1%), 0.85 亿元 (-46.23%)。经营现金流 1.64 亿元, 同比下降 50.21%。

➤ **营收基本面稳定, 公司加大创新研发投入。** 中科创达 2024 年第一季度营收同比增长表明公司营收稳定。归母净利润以及扣非净利润的下降主要是因为公司在整车操作系统、大模型端侧结合以及机器人领域等主要业务上的研发创新投入较多导致, 公司第一季度的研发费用同比增长 32.79%, 开发支出较上年末增长 60.34%。

➤ **“AI 端侧”主线突出, 打开公司智能终端成长空间。** 当前 AI、机器人领域发展加剧, 英伟达大会上端侧领域大模型应用成为焦点, UXL 基金会的出现也同时推动 AI 端侧发展加速。中科创达抓住时代机遇, 在智能手机、智能物联网等端侧相关业务持续发力。公司相继自主研发出智能手机操作系统全栈服务, 物联网操作系统以及边缘计算, 并且在此之上构建了终端产品矩阵, 推出了端侧 AI 交互数字人解决方案等 10 种跨越多行业的解决方案。公司将继续在研发和应用的良性循环下不断探索更多的增长机会。在机器人业务方面, 公司从软件出发加速机器人产品迭代, 推出针对高端、中端和低端不同类型智能机器人的解决方案, 适用于工业、服务、消费产品等领域的机器人产品需求。公司在未来将继续跟进 AI 端侧的主线逻辑, 加大创新研发, 强化产品特性。

➤ **智能汽车业务研创显著, 汽车智控产品登场北京车展。** 中科创达以“城融创新, 智达未来”为主题, 参加 4 月 25 日开展的北京车展。公司将展示目前研发的“滴水 OS”整车操作系统, 以及智能汽车域控制器系列产品 RazorDCX。该系列产品已经覆盖中央计算、智能座舱以及智能驾驶, 是目前中科创达智能汽车业务的核心产品, 体现了公司在智能汽车业务的坚实技术壁垒。此外, 公司或将同时在车展中推出公司自研的汽车 HMI 首选工具链 Kanzi。该产品覆盖车载地图和 MCU 管理等功能。未来, 中科创达将以“滴水 OS”整车操作系统为核心, 整合提升从座舱到驾驶再到高级融合的全方位能力, 形成一套完整的系统平台。

➤ **投资建议:** 积极看待中科创达三大智能板块业务发展, 创新研发或将促进技术快速变现从而构筑竞争壁垒。基于操作系统的多年深耕, 公司已经凭借优秀的研发团队和技术能力, 推出 AI 相关产品矩阵并且自主研发多行业、多场景的解决方案展现核心竞争力。在未来智能汽车、智能机器人更多产品落地或将引领公司增长, 价值凸显。我们预计中科创达 2024-2026 年归母净利润分别为 4.82、6.31、8.74 亿元, 对应市盈率 44X、34X、25X, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** AI 技术不及预期; 政策落地不及预期; 行业竞争加剧。

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	6,081	7,480	9,350
增长率 (%)	-3.7	16.0	23.0	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	466	482	631	874
增长率 (%)	-39.4	3.4	30.8	38.6
每股收益 (元)	1.01	1.05	1.37	1.90
PE	46	44	34	25
PB	2.2	2.2	2.1	1.9

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 4 月 26 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

46.58 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) 2023 年年报点评: 战略转型打开增长空间, 研发投入引业绩短期承压-2024/03/20
2. 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
3. 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
4. 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
5. 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

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	6,081	7,480	9,350
营业成本	3,305	3,752	4,769	5,929
营业税金及附加	19	49	60	75
销售费用	199	213	232	262
管理费用	492	517	546	589
研发费用	951	1,247	1,421	1,870
EBIT	318	434	597	825
财务费用	-57	-54	-51	-50
资产减值损失	0	-7	0	0
投资收益	53	49	45	75
营业利润	428	530	693	950
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	424	530	693	950
所得税	29	48	62	76
净利润	395	482	631	874
归属于母公司净利润	466	482	631	874
EBITDA	683	882	1,031	1,324

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,627	4,572	4,600	4,676
应收账款及票据	1,939	1,644	2,023	2,528
预付款项	96	38	48	59
存货	844	925	1,163	1,429
其他流动资产	157	580	695	851
流动资产合计	7,664	7,759	8,529	9,544
长期股权投资	47	96	141	216
固定资产	366	513	635	643
无形资产	964	982	992	995
非流动资产合计	3,795	3,938	4,069	4,151
资产合计	11,459	11,697	12,598	13,695
短期借款	7	7	7	7
应付账款及票据	334	411	510	617
其他流动负债	1,215	1,082	1,272	1,547
流动负债合计	1,556	1,500	1,788	2,171
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	1,613	2,002	2,379
股本	460	460	460	460
少数股东权益	193	193	193	193
股东权益合计	9,755	10,083	10,596	11,315
负债和股东权益合计	11,459	11,697	12,598	13,695

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	16.00	23.00	25.00
EBIT 增长率	-56.67	36.45	37.43	38.33
净利润增长率	-39.36	3.40	30.85	38.58
盈利能力 (%)				
毛利率	36.95	38.30	36.23	36.59
净利润率	8.89	7.93	8.43	9.35
总资产收益率 ROA	4.07	4.12	5.01	6.38
净资产收益率 ROE	4.88	4.87	6.06	7.86
偿债能力				
流动比率	4.93	5.17	4.77	4.40
速动比率	4.27	4.18	3.74	3.35
现金比率	2.97	3.05	2.57	2.15
资产负债率 (%)	14.87	13.79	15.89	17.37
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	0.53	0.62	0.71
每股指标 (元)				
每股收益	1.01	1.05	1.37	1.90
每股净资产	20.79	21.50	22.62	24.18
每股经营现金流	1.64	1.48	1.24	1.62
每股股利	0.25	0.26	0.34	0.47
估值分析				
PE	46	44	34	25
PB	2.2	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	24.91	19.30	16.51	12.85
股息收益率 (%)	0.53	0.55	0.72	1.00

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	395	482	631	874
折旧和摊销	365	448	434	499
营运资金变动	-51	-229	-481	-590
经营活动现金流	755	680	569	747
资本开支	-445	-373	-407	-491
投资	-245	1	0	0
投资活动现金流	-663	-469	-405	-491
股权募资	132	-33	0	0
债务募资	6	0	0	0
筹资活动现金流	-131	-266	-135	-180
现金净流量	-44	-55	28	76

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