

► **事件:** 北京时间5月30日至31日, 2024高通汽车技术与合作峰会在无锡成功举办。高通、中科创达、立讯的合资公司畅行智驾携多款创新智能汽车域控产品及解决方案亮相, 全面展示了其在智能汽车域控领域的领先技术和优秀产品品质。并在峰会现场安排了实车试乘试驾环节, 畅行智驾是行业目前首家完成舱驾融合域控实车验证测试的企业。

► **域控产品及解决方案具备优越性, 符合智能汽车域控制架构发展趋势。** 在本次高通汽车技术与合作峰会上, 中科创达子公司畅行智驾成功在智驾领域、智能座舱领域、舱驾融合中央计算领域分别推出了以畅行智驾 RazorDCX Pantanal(SA8650P)等为代表的全新产品, 推进同算法合作伙伴、主机厂的合作与认可。同时, 畅行智驾重点展示了单SOC舱驾一体域控 RazorDCX Tarkine。该域控基于Snapdragon Ride Flex系统级芯片平台研发, 具有全场景、沉浸式、全3D界面等功能, 是当前市场上具有技术领先性的舱驾融合域控解决方案。

► **“滴水OS”整车操作系统深度赋能跨域融合, 推动域控产品发展。** 当前, 随着智能汽车赛道不断涌入新车企, 行业竞争进入白热化阶段, 跨域融合的降本能力前景非常广阔。基于高通舱驾融合芯片平台, 中科创达深度融合自研的整车操作系统“滴水OS”, 在融合的基础上, 研发并推出了全新域控解决方案和产品。滴水OS不仅仅是一个操作系统, 而是一个全方位的整车解决方案。它集成了AI大模型和先进的计算架构, 能够支持高度复杂的驾驶和车内交互任务。中科创达通过“滴水OS”下的新域控解决方案, 帮助提升了汽车行业整车软件研发迭代的效率, 并减少了行业的重复投入成本。

► **软件定义域控, 中科创达或成智能汽车域控领域核心标的。** 中科创达在操作系统及软件领域深耕多年, 自研“滴水OS”, 构建OS+域控+生态的全栈能力, 成功自研多款智能汽车域控产品及解决方案, 成为行业内首家完成舱驾融合域控实车验证测试的企业。未来, 畅行智驾将依托中科创达在智能汽车操作系统软件领域的技术积淀, 继续在智能汽车域控领域加大研发投入, 同时希望能够携手更多的生态合作伙伴, 共同为车企带来可落地的智能汽车域控产品及方案, 加速汽车域控融合发展。

► **投资建议:** 积极看待“滴水OS”与跨域融合的不断结合。公司正处于智能汽车行业的竞争时期, 对于域控领域产品的需求不断增长, 凭借优秀的研发团队和技术能力, 有望展现核心竞争力。随着公司创新开发技术不断积累沉淀, 同芯片厂商的密切合作以及整车操作系统的持续创新和优化, 公司智能汽车相关产品的壁垒将逐步提高, 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54X、41X、30X, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 相关技术不及预期; 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	55	54	41	30
PB	2.7	2.6	2.5	2.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年6月5日收盘价)

#### 推荐

维持评级

当前价格:

56.21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

- 中科创达 (300496.SZ) 事件点评: 高通加速布局AI PC, 中科创达终端侧掘金铲-2024/05/22
- 中科创达 (300496.SZ) 2024年一季报点评: 加大研发提升竞争力, 打开未来新增长潜力-2024/04/28
- 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
- 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
- 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

## 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
<b>成长能力 (%)</b>				
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
<b>盈利能力 (%)</b>				
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
<b>偿债能力</b>				
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
<b>经营效率</b>				
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
<b>每股指标 (元)</b>				
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
<b>估值分析</b>				
PE	55	54	41	30
PB	2.7	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	31.39	24.33	20.81	16.20
股息收益率 (%)	0.44	0.46	0.60	0.83

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。	公司评级	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