

中科创达 (300496.SZ)

优于大市

全球拓展利润承压，研发投入布局端侧 AI

核心观点

利润承压，出海业务加速。24H1 公司实现营收 24.01 亿 (-3.39%)，归母净利润 1.04 亿 (-73.10%)，扣非净利 0.88 亿 (-75.23%)，经营净现金 2.88 亿 (-30.30%)。分业务来看，智能软件业务收入 7.61 亿 (-17.67%)，智能汽车业务收入 11.02 亿 (+4.34%)，物联网业务收入 5.38 亿元 (+6.59%)。出海方面，海外业务收入 8.59 亿 (+14.20%)。

毛利下滑，加大研发投入布局端侧 AI。24H1，公司毛利率 36.80%，下滑 4.49pct。费用方面，销售、管理、研发费用率分别为 4.34%/9.63%/20.66%，同比提升 0.99/0.04/2.83 pct。

传统业务稳步恢复，第一发展曲线稳健增长。坚定布局端侧 AI，阶段性成果持续出现。从 AI 进入产业视野以来，公司确立了“操作系统+端侧智能”的战略方向，并且坚定地投入。2024 年上半年已经在整车操作系统、移动机器人平台、车路云一体化平台等方面有所突破。

芯片生态合作广泛深入，发力于第三增长曲线。与高通、立讯精密成立的合资公司畅行智驾重点布局了单 SOC 舱驾一体域控 RazorDCX Tarkine，并在北京车展完成了实车测试验证；与高通合作助力下一代 AI PC 的开发，高通技术公司宣布推出面向 Windows 的骁龙开发套件，为该骁龙开发套件提供从设计到生产的一站式服务；利用亚马逊云科技的计算服务 Amazon Elastic Compute Cloud (Amazon EC2) 和亚马逊云科技自研芯片 Amazon Graviton，公司构建了 Kanzi Studio 虚拟环境解决方案，实现了云上 HMI 的敏捷开发。

风险提示：AI PC 发展不及预期；研发投入不及预期；市场竞争加剧。

投资建议：维持“优于大市”评级。考虑到公司在全球市场拓展和研发投入力度加大，带来一定利润承压，我们下调盈利。预计 2024-2026 年归母净利润为 4.70/6.68/11.17 亿元(原预测 24-26 年分别为 6.76/9.19/11.72 亿元)，对应当前 PE 分别为 50/35/21 倍。考虑到公司在端侧智能场景不断开拓，AI PC 端、整车操作系统前景可期，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,445	5,242	6,337	7,677	9,315
(+/-%)	32.0%	-3.7%	20.9%	21.1%	21.3%
归母净利润(百万元)	769	466	470	668	1117
(+/-%)	18.8%	-39.4%	0.9%	41.9%	67.3%
每股收益(元)	1.68	1.01	1.02	1.45	2.43
EBIT Margin	11.6%	5.3%	4.2%	6.0%	9.3%
净资产收益率(ROE)	8.5%	4.9%	4.8%	6.4%	10.0%
市盈率(PE)	30.5	50.5	50.1	35.3	21.1
EV/EBITDA	31.7	47.2	68.2	42.8	25.3
市净率(PB)	2.58	2.46	2.38	2.27	2.11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

计算机·软件开发

证券分析师：熊莉

021-61761067

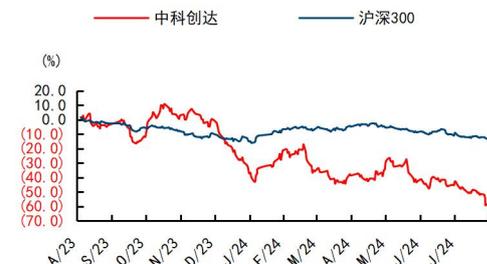
xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	32.83 元
总市值/流通市值	15076/12025 百万元
52 周最高价/最低价	90.56/31.74 元
近 3 个月日均成交额	842.64 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中科创达 (300496.SZ) -短期利润承压，端侧 AI 与智能汽车引领增长》——2024-06-02
- 《中科创达 (300496.SZ) -2022 年年报点评：智能行业景气度延续，人效提升效果显著》——2023-02-28
- 《中科创达 (300496.SZ) -2022 年三季报点评：智能化龙头不断兑现，扣非净利润增速亮眼》——2022-10-25

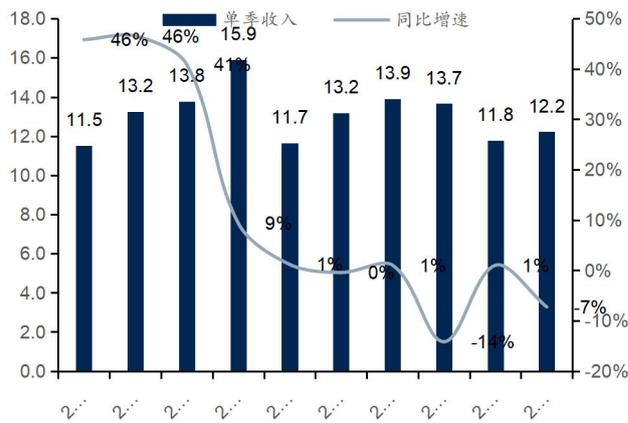
根据公司财报,2024 年 H1 公司实现主营收入 24.01 亿元,较上年同期减少 3.39%;归母净利润 1.04 亿元,较上年同期减少 73.10%;扣非净利润 0.88 亿元,较上年同期减少 75.23%。其中 2024 年第二季度,公司单季度主营收入 12.23 亿元,同比减少 7.27%;单季度归母净利润 0.14 亿元,同比减少 93.80%;单季度扣非净利润 0.03 亿元,同比减少 98.56%。分行业收入来看,智能软件业务实现营收 7.61 亿元,较上年同期下降 17.67%;智能汽车业务实现营收 11.02 亿元,同比增长 4.34%;智能物联业务实现收入 5.38 亿元,同比增长超 6.59%,公司在工业自动化等领域的竞争力进一步加强。公司加大海外业务体系建设,2024 年 H1 实现海外营收 8.59 亿元,较上年同期增长 14.20%

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



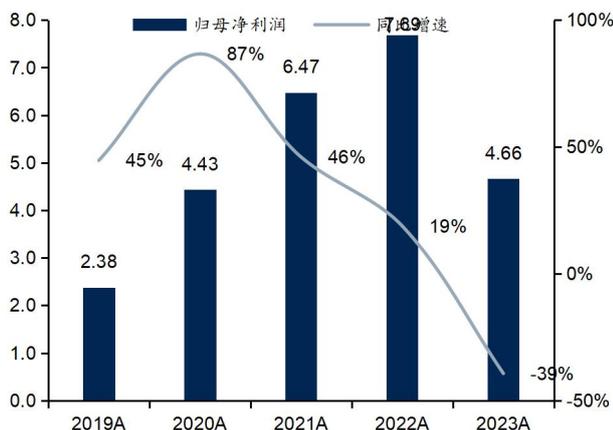
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



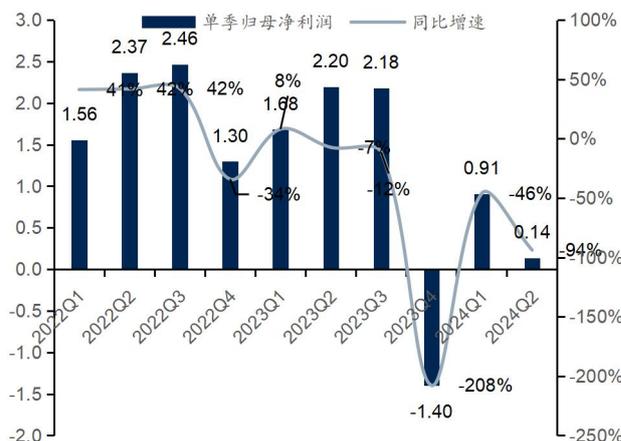
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议: 维持“优于大市”评级。考虑到公司在全球市场拓展和研发投入力度加大,带来一定利润承压,我们下调盈利。预计 2024-2026 年归母净利润为 4.70/6.68/11.17 亿元(原预测 24-26 年分别为 6.76/9.19/11.72 亿元),对应当前 PE 分别为 50/35/21 倍。考虑到公司在端侧智能场景不断开拓, AI PC 端、整车操作系统前景可期,维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	4667	4627	4504	4000	4000	营业收入	5445	5242	6337	7677	9315
应收款项	1806	2008	2430	2944	3573	营业成本	3306	3305	4020	4784	5726
存货净额	850	844	1033	1223	1461	营业税金及附加	16	19	19	23	28
其他流动资产	207	183	253	307	373	销售费用	167	199	241	307	279
流动资产合计	7533	7664	8222	8476	9409	管理费用	480	492	533	607	691
固定资产	677	666	952	1265	1543	研发费用	847	951	1255	1497	1723
无形资产及其他	584	964	926	888	851	财务费用	(13)	(57)	(101)	(87)	(81)
投资性房地产	1881	2118	2118	2118	2118	投资收益	24	53	50	50	50
长期股权投资	45	47	42	37	32	资产减值及公允价值变动	(0)	0	0	0	0
资产总计	10721	11459	12261	12785	13953	其他收入	(742)	(909)	(1255)	(1497)	(1723)
短期借款及交易性金融负债	65	63	500	335	504	营业利润	771	428	420	597	998
应付款项	330	334	402	476	569	营业外净收支	(7)	(4)	0	0	0
其他流动负债	801	1159	1176	1393	1637	利润总额	764	424	420	597	998
流动负债合计	1196	1556	2078	2205	2710	所得税费用	40	29	21	30	50
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(44)	(71)	(71)	(101)	(168)
其他长期负债	215	148	148	148	148	归属于母公司净利润	769	466	470	668	1117
长期负债合计	215	148	148	148	148	现金流量表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
负债合计	1411	1704	2226	2353	2858	净利润	769	466	470	668	1117
少数股东权益	244	193	143	73	(45)	资产减值准备	15	81	143	79	82
股东权益	9067	9563	9892	10359	11141	折旧摊销	155	259	109	147	178
负债和股东权益总计	10721	11459	12261	12785	13953	公允价值变动损失	0	(0)	0	0	0
						财务费用	(13)	(57)	(101)	(87)	(81)
关键财务与估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E	营运资本变动	(436)	(33)	(453)	(387)	(514)
每股收益	1.68	1.01	1.02	1.45	2.43	其它	(51)	(128)	(193)	(150)	(200)
每股红利	0.32	0.34	0.31	0.44	0.73	经营活动现金流	452	645	76	357	662
每股净资产	19.82	20.79	21.51	22.52	24.22	资本开支	0	(149)	(501)	(501)	(501)
ROIC	9.02%	5.01%	4%	5%	8%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
ROE	8.48%	4.88%	5%	6%	10%	投资活动现金流	(8)	(151)	(496)	(496)	(496)
毛利率	39%	37%	37%	38%	39%	权益性融资	(1)	132	0	0	0
EBIT Margin	12%	5%	4%	6%	9%	负债净变化	(1)	0	0	0	0
EBITDA Margin	14%	10%	6%	8%	11%	支付股利、利息	(145)	(157)	(141)	(200)	(335)
收入增长	32%	-4%	21%	21%	21%	其它融资现金流	2399	(353)	437	(165)	169
净利润增长率	19%	-39%	1%	42%	67%	融资活动现金流	2106	(535)	296	(365)	(166)
资产负债率	15%	17%	19%	19%	20%	现金净变动	2551	(40)	(123)	(504)	0
股息率	0.6%	0.7%	0.6%	0.9%	1.4%	货币资金的期初余额	2117	4667	4627	4504	4000
P/E	30.5	50.5	50.1	35.3	21.1	货币资金的期末余额	4667	4627	4504	4000	4000
P/B	2.6	2.5	2.4	2.3	2.1	企业自由现金流	0	334	(590)	(305)	(14)
EV/EBITDA	31.7	47.2	68.2	42.8	25.3	权益自由现金流	0	(19)	(56)	(386)	232

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032