

非金融公司|公司点评|中科创达 (300496)

毛利率下降致利润承压，海外营收较快增长



| 报告要点

中科创达发布 2024 年半年度报告, 2024 年上半年公司实现营收 24.01 亿元, 同比下降 3.39%; 归母净利润 1.04 亿元, 同比下降 73.10%; 扣非归母净利润 0.88 亿元, 同比下降 75.23%; 毛利率为 36.80%, 同比下降 4.49pct。2024 年第二季度公司实现营收 12.23 亿元, 同比下降 7.27%; 归母净利润 0.14 亿元, 同比下降 93.80%; 扣非归母净利润 0.03 亿元, 同比下降 98.56%; 毛利率为 33.89%, 同比下降 7.82pct。

| 分析师及联系人



黄楷

SAC: S0590522090001

中科创达(300496)

毛利率下降致利润承压，海外营收较快增长

行业：计算机/IT服务II
 投资评级：
 当前价格：32.83元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 459.20/366.28
 流通A股市值(百万元) 12,025.04
 每股净资产(元) 20.73
 资产负债率(%) 13.75
 一年内最高/最低(元) 90.56/31.74

股价相对走势



相关报告

1、《中科创达(300496)：全球领先智能操作系统提供商迎终端AI机遇》2024.04.03



扫码查看更多

事件

中科创达发布2024年半年度报告，2024年上半年公司实现营收24.01亿元，同比下降3.39%；归母净利润1.04亿元，同比下降73.10%；扣非归母净利润0.88亿元，同比下降75.23%；毛利率为36.80%，同比下降4.49pct。2024年第二季度公司实现营收12.23亿元，同比下降7.27%；归母净利润0.14亿元，同比下降93.80%；扣非归母净利润0.03亿元，同比下降98.56%；毛利率为33.89%，同比下降7.82pct。

智能软件、智能汽车承压，智能物联网持续恢复

(1) 智能软件业务线营收7.61亿元，同比下降17.67%。尽管智能手机产业在逐步复苏中，但是生成式AI等新技术所带来的需求大幅提振仍然需要一定的时间。此外中低端价位段竞争激烈，公司对于一些承接项目进行选择或调整。(2) 智能汽车业务线营收11.02亿元，同比增长4.34%。受汽车厂商验收周期加长、部分厂商车型出货不及预期影响，增速暂时有所放缓。(3) 智能物联网业务线营收5.38亿元，同比增长6.59%，受益端侧智能化以及行业智能化业务落地持续恢复。

坚定“操作系统+端侧智能”战略，拓展全球业务

公司布局机器人、整车操作系统、AI手机、AI PC等创新产品的方向，具有卡位和生态优势。公司发布面向中央计算的“端侧智能”原生整车操作系统—滴水OS；机器人产品覆盖了当下几乎全部的机器人场景以及全球众多机器人厂商；为高通推出的面向Windows的骁龙®开发套件提供了一站式服务；和芯片厂商、云厂商等战略合作伙伴进行AI手机领域协同创新；具备完善的车路云一体化建设产品矩阵。来自于欧美、日本等海外国家或地区的营业收入8.59亿元，同比增长14.20%。

投资建议

考虑到端侧AI市场发展仍需时间，公司毛利率承压，我们调整公司2024-2026年营业收入分别为53.42/58.89/67.26亿元，同比增速分别为1.90%/10.24%/14.22%，归母净利润分别为4.04/5.43/7.01亿元，同比增速分别为-13.32%/34.35%/29.03%，EPS分别为0.88/1.18/1.53元/股，3年CAGR为14.54%。鉴于公司是全球领先智能操作系统提供商，迎端侧AI机遇，拓展全球业务，建议持续关注。

风险提示：新业务开拓风险，研发投入效果不及预期，应收账款坏账风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5445	5242	5342	5889	6726
增长率(%)	31.96%	-3.73%	1.90%	10.24%	14.22%
EBITDA(百万元)	1003	732	879	1151	1423
归母净利润(百万元)	769	466	404	543	701
增长率(%)	18.77%	-39.36%	-13.32%	34.35%	29.03%
EPS(元/股)	1.67	1.02	0.88	1.18	1.53
市盈率(P/E)	19.6	32.3	37.3	27.8	21.5
市净率(P/B)	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	41.1	43.9	12.0	9.0	7.2

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年08月28日收盘价

1. 风险提示

新业务开拓风险：智能化技术发展迅速，各类新应用创新层出不穷，新业务、新产品被市场接受需要一定周期，公司存在客户拓展进度和订单数量不及预期的风险。

研发投入效果不及预期：公司研发投入占营收比例较高，存在研发投入未能取得预期效果、未能形成新产品和知识产权、未能最终取得销售收入的风险。

应收账款坏账风险：公司应收账款绝对金额及占总资产的相对比重较高，存在应收账款无法收回而损害公司利益的风险。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	4667	4627	4471	4628	4870	营业收入	5445	5242	5342	5889	6726
应收账款+票据	1810	1943	1925	2074	2332	营业成本	3306	3305	3464	3777	4261
预付账款	63	96	98	108	123	营业税金及附加	16	19	17	19	22
存货	850	844	854	911	1004	营业费用	167	199	198	206	222
其他	142	154	144	159	181	管理费用	1327	1443	1453	1549	1735
流动资产合计	7533	7664	7492	7880	8511	财务费用	-13	-57	-13	-14	-15
长期股权投资	45	47	53	60	66	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	588	475	410	342	273	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	214	301	283	260	233	投资净收益	24	53	56	61	66
无形资产	584	964	1002	1271	1462	其他	105	42	139	147	153
其他非流动资产	1757	2009	2265	2221	2204	营业利润	771	428	417	559	721
非流动资产合计	3188	3795	4012	4154	4239	营业外净收益	-7	-4	-4	-4	-4
资产总计	10721	11459	11505	12034	12750	利润总额	764	424	413	555	716
短期借款	0	7	0	0	0	所得税	40	29	25	33	43
应付账款+票据	330	334	351	383	432	净利润	725	395	388	522	673
其他	866	1215	994	1087	1233	少数股东损益	-44	-71	-16	-21	-27
流动负债合计	1196	1556	1345	1470	1665	归属于母公司净利润	769	466	404	543	701
长期带息负债	69	58	52	42	31						
长期应付款	14	14	14	14	14	财务比率					
其他	132	77	77	77	77		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	215	148	142	132	121	成长能力					
负债合计	1411	1704	1487	1603	1785	营业收入	31.96%	-3.73%	1.90%	10.24%	14.22%
少数股东权益	244	193	177	156	129	EBIT	14.95%	-51.24%	9.19%	35.34%	29.54%
股本	457	460	459	459	459	EBITDA	24.85%	-27.05%	20.22%	30.86%	23.67%
资本公积	5832	5962	5918	5918	5918	归属于母公司净利润	18.77%	-39.36%	-13.32%	34.35%	29.03%
留存收益	2777	3140	3464	3898	4458	获利能力					
股东权益合计	9310	9755	10018	10431	10964	毛利率	39.29%	36.95%	35.15%	35.87%	36.66%
负债和股东权益总计	10721	11459	11505	12034	12750	净利率	13.31%	7.53%	7.27%	8.86%	10.01%
						ROE	8.48%	4.88%	4.11%	5.28%	6.46%
						ROIC	18.92%	5.15%	7.80%	9.70%	11.87%
						偿债能力					
						资产负债率	13.16%	14.87%	12.92%	13.32%	14.00%
						流动比率	6.3	4.9	5.6	5.4	5.1
						速动比率	5.5	4.3	4.8	4.6	4.4
						营运能力					
						应收账款周转率	3.0	2.8	2.9	2.9	3.0
						存货周转率	3.9	3.9	4.1	4.1	4.2
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
						每股指标(元)					
						每股收益	1.7	1.0	0.9	1.2	1.5
						每股经营现金流	1.1	1.6	1.4	2.1	2.5
						每股净资产	19.7	20.8	21.4	22.4	23.6
						估值比率					
						市盈率	19.6	32.3	37.3	27.8	21.5
						市净率	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4
						EV/EBITDA	41.1	43.9	12.0	9.0	7.2
						EV/EBIT	54.8	87.7	26.3	19.2	14.5

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 28 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼