



# 中科创达 (300496.SZ): 业绩环比改善, 加大研发把握智能化趋势

## ——2024 三季度业绩点评

2024 年 10 月 30 日

强烈推荐/维持

中科创达

公司报告

### 事件:

中科创达披露 2024 年三季度报, 公司 24 年前三季度实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 36.94 (同比-4.70%)、1.52 (同比-74.92%)、1.27 (同比-75.98%) 亿元, 其中单三季度实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 12.94 (同比-7.04%, 环比+5.80%)、0.48 (同比-78.17%, 环比+249.72%)、0.39 (同比-77.54%, 环比+1256.79%) 亿元。

### 点评:

**加大研发投入, 业绩环比改善。**中科创达在整车操作系统、工业机器人、端侧智能等方面积极进取, 并且全力拓展全球业务, 建立海外业务销售及研发中心。公司业务整体边际向好, 24Q3 收入相较 Q2 环比增长 5.80%, 达 12.94 亿元; 盈利能力方面毛利率环比增加 1.93pct, 达 35.82%; 期间费用方面销售费用率、管理费用率、研发费用率分别环比变动-0.66、-0.80、+2.31pct 达 3.71%、8.85%、22.29%, 研发投入进一步加大, 持续把握端侧智能等前沿技术领域机会。

**汽车领域以 OS 为核心, 开放生态共同发展。**面对中央计算架构和 AI 定义汽车的趋势, 中科创达今年 4 月首发面向中央计算的原生集成端侧智能整车操作系统滴水 OS。滴水 OS 将座舱、智驾、舱驾融合等全部打通, 成为公司汽车智能化的核心系统中枢, 目前已与数十家伙伴建立良好生态合作。最近, 公司与瑞典数字音频先驱 Dirac 达成战略合作, 公司将 Dirac 的专利音频数字化技术深度融合到滴水 OS 软件生态中。同时中科创达与国内智驾厂商开展广泛合作, 作为**黑芝麻智能**的天使轮投资人, 保持紧密合作; 2022 年与**地平线**合资创建聚创智行, 专注于智驾赛道, 该公司以地平线智能驾驶解决方案为核心, 向主机厂以及一级供应商等企业提供高品质的智能驾驶软件平台与算法服务, 携手加速智能驾驶的规模化量产落地进程; **华为方面**中科创达子公司奥思维是 OpenHarmony 的重要合作伙伴, 成功推出 OpenHarmony 座舱。OpenHarmony 座舱采用软硬解耦模式, 结合系统多内核架构, 实现了一芯多内核部署以及一芯多视频监控与 ADAS 处理的卓越功能。

**端侧智能领域作为 OS 和技术提供商, 与芯片厂商密切合作。**中科创达的产品和方案一直提供基于跨芯片平台的产品和技术, 与全球各大知名芯片厂商开展深入合作, 专注于操作系统技术的研发, 建立底层智能操作系统软件技术, 关键技术集成于芯片。公司与高通保持紧密合作, 高通骁龙最新旗舰芯片“至尊版”的发布, 让其自研的 Oryon CPU 登上包括手机、PC、汽车在内的更多舞台。同时公司与 ARM 芯片也保持着紧密合作, ARM 架构处理器向来在功耗、计算性能、稳定性、安全性和软件生态等方面表现优异, 再结合公司优化的操作系统软件, 得以为全球客户提供智能机器人、智能穿戴、智能车载等多样化的产品和解决方案, 并获得客户的广泛认可。公司也分别与 AMD、英特尔展开战略合作, 携手构建下一代全 3D 智能座舱平台。

**盈利预测及投资评级:**中科创达作为全球化布局的智能操作系统龙头, 当前市场对其预期差或主要来源于两方面, 一是对中科创达的赛道卡位优势及软件行

### 公司简介:

公司作为全球领先的智能平台技术提供商, 致力于为智能终端操作系统提供平台技术及解决方案, 助力并加速智能手机、智能物联网、智能汽车等领域的产品化与技术创新。源于多年操作系统领域的积累, 公司形成了从硬件驱动、操作系统内核、中间件到上层应用全面的技术体系, 与智能终端产业链中的芯片、元器件、终端、软件与互联网厂商以及运营商等全球领先企业紧密合作。

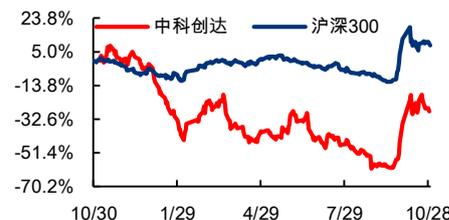
资料来源: 公司公告、同花顺

### 交易数据

52 周股价区间 (元)	88.31-32.3
总市值 (亿元)	266.9
流通市值 (亿元)	212.96
总股本/流通 A 股 (万股)	46,001/46,001
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	4.65

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

### 52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

### 分析师: 张永嘉

010-66554016 zhangyj-yjs@dxzq.net.cn  
执业证书编号: S1480523070001

### 分析师: 刘蒙

010-66554034 liumeng-yjs@dxzq.net.cn  
执业证书编号: S1480522090001

业壁垒认识不足, 因缺少可比对象而低估开放生态下操作系统公司的产业链重要性; 二是对端侧智能的发展确定性<sup>1</sup>及汽车智能化的产业格局存在分歧, 受公司阶段性业绩表现影响低估其成长性。人工智能对终端设备的改造是大方向, 同时创达的软件能力与开放生态能帮助其分散风险、打造差异化竞争优势, 随着软硬件一体化趋势及软件价值量的提升实现份额增长。我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为3.20/5.64/7.90亿元, 当前股价对应PE值分别为84/48/34倍, 维持“强烈推荐”评级。

**风险提示:** 智能驾驶推进不及预期、端侧智能业务成长性及盈利释放不及预期、公司与高通等的合作不及预期、汇率波动风险等。

### 财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,445.45	5,242.23	5,441.21	6,225.19	7,453.79
增长率 (%)	31.96%	-3.73%	3.80%	14.41%	19.74%
归母净利润(百万元)	768.77	466.19	320.49	563.59	789.53
增长率 (%)	18.77%	-39.36%	-31.25%	75.85%	40.09%
净资产收益率 (%)	8.48%	4.88%	3.27%	5.51%	7.29%
每股收益(元)	1.67	1.01	0.70	1.23	1.72
PE	35.21	58.07	84.47	48.03	34.29
PB	2.99	2.83	2.76	2.65	2.50

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

**附表: 公司盈利预测表**

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		
<b>流动资产合计</b>	7,532.9	7,663.9	7,995.0	8,797.4	9,861.8	<b>营业收入</b>	5,445.5	5,242.2	5,441.2	6,225.2	7,453.8		
货币资金	4,667.3	4,627.0	4,975.8	5,356.9	5,733.2	<b>营业成本</b>	3,306.2	3,305.4	3,494.2	3,945.9	4,758.9		
应收账款	1,810.2	1,942.7	1,843.6	2,109.2	2,525.5	营业税金及附加	16.1	19.3	17.7	20.3	24.3		
其他应收款	44.2	55.5	78.7	65.1	74.5	营业费用	166.8	198.9	217.6	236.6	268.3		
预付款项	62.7	96.2	94.9	108.6	130.0	管理费用	479.8	492.0	489.7	541.6	633.6		
存货	850.5	844.5	930.0	1,050.3	1,266.6	财务费用	-13.0	-57.4	-14.4	-16.7	-18.9		
其他流动资产	86.8	74.9	85.6	97.9	117.2	研发费用	846.8	950.6	1,088.2	1,120.5	1,192.6		
<b>非流动资产合计</b>	3,188.3	3,795.3	3,522.0	3,229.0	2,948.7	资产减值损失	-30.6	-111.5	-55.6	-63.7	-76.2		
长期股权投资	45.2	47.2	52.0	56.7	61.5	公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
固定资产	587.9	475.1	442.9	402.9	355.0	投资净收益	23.6	52.6	52.6	52.6	52.6		
无形资产	584.4	963.5	837.6	704.8	565.0	加: 其他收益	135.5	153.7	154.0	154.0	154.0		
其他非流动资产	1,694.0	1,954.0	1,911.6	1,864.2	1,816.8	<b>营业利润</b>	771.2	428.0	299.0	520.0	725.4		
<b>资产总计</b>	10,721.2	11,459.2	11,517.0	12,026.4	12,810.5	营业外收入	0.3	0.3	0.8	0.8	0.8		
<b>流动负债合计</b>	1,195.8	1,556.0	1,441.6	1,631.3	1,957.5	营业外支出	7.1	4.5	8.4	8.4	8.4		
短期借款	0.0	6.8	0.0	0.0	0.0	<b>利润总额</b>	764.5	423.8	291.4	512.4	717.8		
应付账款	330.0	334.2	371.5	419.6	506.0	所得税	39.7	29.1	20.0	35.2	49.3		
其他流动负债	865.8	1,215.0	1,070.1	1,211.7	1,451.5	<b>净利润</b>	724.8	394.7	271.4	477.2	668.5		
<b>非流动负债合计</b>	215.1	147.9	127.4	108.2	91.3	少数股东损益	-44.0	-71.5	-49.1	-86.4	-121.1		
长期借款	69.4	57.8	37.3	18.1	1.2	归属母公司净利润	768.8	466.2	320.5	563.6	789.5		
其他非流动负债	145.7	90.1	90.1	90.1	90.1	<b>主要财务比率</b>							
<b>负债合计</b>	1,410.9	1,703.9	1,569.0	1,739.5	2,048.8		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		
少数股东权益	243.6	192.7	143.6	57.2	-63.9	<b>成长能力</b>							
实收资本(或股本)	457.5	460.0	460.0	460.0	460.0	营业收入增长	31.96%	-3.73%	3.80%	14.41%	19.74%		
资本公积	5,831.9	5,962.2	5,962.2	5,962.2	5,962.2	营业利润增长	17.89%	-44.51%	-30.14%	73.92%	39.50%		
未分配利润	2,777.3	3,140.3	3,382.2	3,807.6	4,403.5	归属于母公司净利	18.77%	-39.36%	-31.25%	75.85%	40.09%		
归属母公司股东权	9,066.6	9,562.5	9,804.4	10,229.8	10,825.7	<b>获利能力</b>							
<b>负债和所有者权益</b>	10,721.2	11,459.2	11,517.0	12,026.4	12,810.5	毛利率(%)	39.29%	36.95%	35.78%	36.61%	36.15%		
<b>现金流量表</b>						净利率(%)	17.11%	13.31%	7.53%	4.99%	7.67%		
	单位:百万元					总资产净利润(%)	7.17%	4.07%	2.78%	4.69%	6.16%		
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE(%)	8.48%	4.88%	3.27%	5.51%	7.29%		
<b>经营活动现金流</b>	428.9	677.1	406.2	487.7	533.8	<b>偿债能力</b>							
净利润	724.8	394.7	86.1	291.9	483.2	资产负债率(%)	13%	15%	14%	14%	16%		
折旧摊销	183.4	287.5	283.0	297.7	285.1	流动比率	6.30	4.93	5.55	5.39	5.04		
财务费用	-13.0	-57.4	-14.4	-16.7	-18.9	速动比率	5.46	4.27	4.78	4.62	4.26		
投资损失	-23.6	-52.6	-52.6	-52.6	-52.6	<b>营运能力</b>							
营运资金变动	-526.9	-50.9	-89.9	-231.6	-361.9	总资产周转率	0.51	0.46	0.47	0.52	0.58		
其他经营现金流	84.2	155.7	194.0	198.9	198.9	应收账款周转率	3.02	2.77	2.99	2.99	2.99		
<b>投资活动现金流</b>	-453.6	-663.1	34.2	34.2	34.2	应付账款周转率	10.02	9.89	9.40	9.40	9.40		
资本支出	524.7	501.3	0.0	0.0	0.0	<b>每股指标(元)</b>							
长期投资	45.9	-263.2	0.0	0.0	0.0	每股收益(最新摊薄)	1.67	1.01	0.70	1.23	1.72		
其他投资现金流	-1,024.2	-901.2	34.2	34.2	34.2	每股净现金流(最新)	-2.06	0.83	0.92	0.99	1.00		
<b>筹资活动现金流</b>	2,508.3	-131.1	-91.6	-140.7	-191.6	每股净资产(最新摊)	19.71	20.79	21.31	22.24	23.53		
短期借款增加	-696.0	6.8	-6.8	0.0	0.0	<b>估值比率</b>							
长期借款增加	-12.9	-11.6	-20.5	-19.2	-16.9	P/E	35.21	58.07	84.47	48.03	34.29		
普通股增加	32.4	2.5	0.0	0.0	0.0	P/B	2.99	2.83	2.76	2.65	2.50		
资本公积增加	3,273.6	130.4	0.0	0.0	0.0	EV/EBITDA	44.04	49.14	39.25	27.19	21.52		
<b>现金净增加额</b>	2,482.6	-121.3	348.8	381.1	376.3								

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	端侧智能行业: 人工智能重要应用, 产品落地爆发在即—人工智能系列报告	2024-09-27
行业深度报告	计算机行业: 英伟达成长启示录: 保持远见、不断奔跑, 用心打好逆风球—海外硬科技龙头复盘研究系列(十一)	2024-09-06
公司普通报告	中科创达(300496.SZ): 业绩阶段性承压, 持续投入发力端侧智能—2024 中报业绩点评	2024-09-02
行业普通报告	计算机行业: “小鹏图灵”流片, 华为引望智能上半年扭亏为盈—汽车智能化板块动态追踪	2024-08-28
行业普通报告	计算机行业: 地平线完成境外上市备案, 享界 S9 搭载华为端到端—汽车智能化板块动态追踪	2024-08-12
行业深度报告	计算机行业 2024 年半年度展望: 聚焦新质生产力, 把握行业结构性机会	2024-07-31
行业普通报告	计算机行业: 设计标及设备招标逐步落地, 车路云一体化建设节奏符合预期—智慧交通系列报告之三	2024-07-29
行业普通报告	计算机行业: 车路云政策有序推进, 落地节奏逐步清晰—智慧交通系列报告之二	2024-07-04
行业深度报告	计算机行业: 车路协同久久为功, 蓄势待发—智慧交通系列报告之一	2024-06-14

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 张永嘉

计算机行业分析师, 对外经济贸易大学金融硕士, 2021 年加入东兴证券, 主要覆盖基础软件、数据要素、金融 IT、汽车智能化等板块。

### 刘蒙

计算机行业分析师, 清华五道口金融硕士。2020 年加入东兴证券, 2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员, 主要覆盖数字经济、信创、信息安全、人工智能等细分领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526