

非金融公司|公司点评|中科创达 (300496)

第三季度业绩环比改善，坚定“操作系统+端侧智能”战略



| 报告要点

中科创达发布 2024 年第三季度报告，2024 年前三季度公司实现营收 36.94 亿元，同比下降 4.70%；归母净利润 1.52 亿元，同比下降 74.92%。2024 年第三季度，公司经营结果较第二季度明显改善。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，建议保持关注。

| 分析师及联系人



黄楷

SAC: S0590522090001

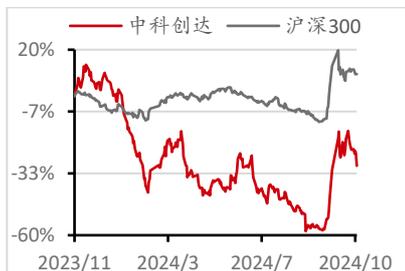
中科创达(300496) 第三季度业绩环比改善，坚定“操作系统+端侧智能”战略

行业： 计算机/IT服务II
 投资评级：
 当前价格： 53.97元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 460/367
 流通A股市值(百万元) 19,809.04
 每股净资产(元) 20.88
 资产负债率(%) 14.04
 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)：毛利率下降致利润承压，海外营收较快增长》2024.08.31
- 2、《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年第三季度报告，2024年前三季度公司实现营收36.94亿元，同比下降4.70%；归母净利润1.52亿元，同比下降74.92%；扣非归母净利润1.27亿元，同比下降75.98%；毛利率为36.46%，同比下降4.30pct。2024年第三季度公司实现营收12.94亿元，同比下降7.04%；归母净利润0.48亿元，同比下降78.17%；扣非归母净利润0.39亿元，同比下降77.54%；毛利率为35.82%，同比下降3.99pct。

➤ 第三季度业绩环比改善

公司在整车操作系统、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。2024年第三季度，公司经营结果较第二季度明显改善。第三季度，公司实现营业收入12.94亿元，环比增长5.8%；第三季度毛利率35.82%，环比提升约2个百分点；归母净利润0.48亿元，环比增长249.72%。

➤ 坚定“操作系统+端侧智能”战略

AI大模型及应用落地不断发展，OpenAI发布新的o1系列模型，逻辑推理能力提升；智谱AI推出自主智能体AutoGLM，能够代替用户在手机和网页上完成各种操作。公司坚定“操作系统+端侧智能”战略，端侧智能以魔方大模型为核心，赋能现有产品服务矩阵与重点深耕的垂直市场。智能汽车方面，公司智能整车操作系统滴水OS生态不断扩大；机器人方面，10月晓悟智能子公司龙行智巡揭牌成立，定位为机器人智能应用服务商。

➤ 投资建议

考虑到端侧AI市场发展仍需时间，公司加大研发投入，我们预计公司2024-2026年营业收入分别为52.50/56.90/64.26亿元，同比增速分别为0.15%/8.38%/12.94%，归母净利润分别为2.58/4.35/6.25亿元，同比增速分别为-44.75%/68.74%/43.76%，EPS分别为0.56/0.94/1.36元/股，3年CAGR为10.22%。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，建议保持关注。

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	5250	5690	6426
增长率(%)	31.96%	-3.73%	0.15%	8.38%	12.94%
EBITDA(百万元)	1003	732	678	989	1293
归母净利润(百万元)	769	466	258	435	625
增长率(%)	18.77%	-39.36%	-44.75%	68.74%	43.76%
EPS(元/股)	1.67	1.01	0.56	0.94	1.36
市盈率(P/E)	32.3	53.3	96.4	57.1	39.7
市净率(P/B)	2.7	2.6	2.5	2.5	2.3
EV/EBITDA	41.1	43.9	30.0	20.4	15.5

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年11月01日收盘价

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						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	4667	4627	4440	4545	4757					
应收账款+票据	1810	1943	1892	2004	2228					
预付账款	63	96	96	104	118					
存货	850	844	827	872	958					
其他	142	154	142	153	173					
流动资产合计	7533	7664	7398	7680	8234					
长期股权投资	45	47	53	60	66					
固定资产	588	475	410	342	273					
在建工程	214	301	283	260	233					
无形资产	584	964	1002	1271	1462					
其他非流动资产	1757	2009	2265	2221	2204					
非流动资产合计	3188	3795	4012	4154	4239					
资产总计	10721	11459	11410	11834	12473					
短期借款	0	7	0	0	0					
应付账款+票据	330	334	340	367	412					
其他	866	1215	975	1050	1180					
流动负债合计	1196	1556	1315	1417	1592					
长期带息负债	69	58	52	42	31					
长期应付款	14	14	14	14	14					
其他	132	77	77	77	77					
非流动负债合计	215	148	142	132	121					
负债合计	1411	1704	1456	1549	1713					
少数股东权益	244	193	183	166	142					
股本	457	460	460	460	460					
资本公积	5832	5962	5965	5965	5965					
留存收益	2777	3140	3346	3694	4194					
股东权益合计	9310	9755	9954	10285	10760					
负债和股东权益总计	10721	11459	11410	11834	12473					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	725	395	248	418	601					
折旧摊销	251	365	479	609	722					
财务费用	-13	-57	-65	-65	-68					
存货减少(增加为“-”)	-136	6	17	-45	-86					
营运资金变动	-527	-51	-155	-75	-168					
其它	196	97	-64	-5	32					
经营活动现金流	497	755	459	837	1033					
资本支出	-525	-501	-690	-745	-800					
长期投资	46	-263	0	0	0					
其他	25	102	41	44	47					
投资活动现金流	-454	-663	-649	-701	-753					
债权融资	-709	-5	-13	-9	-12					
股权融资	32	2	0	0	0					
其他	3185	-129	16	-22	-57					
筹资活动现金流	2508	-131	3	-31	-69					
现金净增加额	2551	-44	-187	105	211					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	5445	5242	5250	5690	6426					
营业成本	3306	3305	3355	3619	4067					
营业税金及附加	16	19	17	19	21					
营业费用	167	199	221	228	244					
管理费用	1327	1443	1601	1622	1722					
财务费用	-13	-57	-65	-65	-68					
资产减值损失	0	0	0	0	0					
公允价值变动收益	0	0	0	0	0					
投资净收益	24	53	56	61	66					
其他	105	42	90	119	137					
营业利润	771	428	268	449	643					
营业外净收益	-7	-4	-4	-4	-4					
利润总额	764	424	263	444	639					
所得税	40	29	16	27	38					
净利润	725	395	248	418	601					
少数股东损益	-44	-71	-10	-17	-24					
归属于母公司净利润	769	466	258	435	625					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	31.96%	-3.73%	0.15%	8.38%	12.94%
EBIT	14.95%	-51.24%	-45.91%	91.40%	50.51%
EBITDA	24.85%	-27.05%	-7.38%	45.92%	30.75%
归属于母公司净利润	18.77%	-39.36%	-44.75%	68.74%	43.76%
获利能力					
毛利率	39.29%	36.95%	36.10%	36.40%	36.71%
净利率	13.31%	7.53%	4.72%	7.34%	9.35%
ROE	8.48%	4.88%	2.64%	4.30%	5.88%
ROIC	18.92%	5.15%	3.91%	6.87%	9.82%
偿债能力					
资产负债率	13.16%	14.87%	12.76%	13.09%	13.73%
流动比率	6.3	4.9	5.6	5.4	5.2
速动比率	5.5	4.3	4.9	4.7	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	0.6	0.9	1.4
每股经营现金流	1.1	1.6	1.0	1.8	2.2
每股净资产	19.7	20.8	21.2	22.0	23.1
估值比率					
市盈率	32.3	53.3	96.4	57.1	39.7
市净率	2.7	2.6	2.5	2.5	2.3
EV/EBITDA	41.1	43.9	30.0	20.4	15.5
EV/EBIT	54.8	87.7	102.4	53.3	35.1

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 11 月 01 日收盘价

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

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。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

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