

公司研究 | 点评报告 | 中科创达 (300496.SZ)

三季度环比改善，端侧智能优势卡位静待花开

报告要点

中科创达发布 2024 年三季度报告，公司 2024 年前三季度实现营业收入 36.94 亿元，同比减少 4.70%；实现归母净利润 1.52 元，同比减少 74.92%；实现扣非归母净利润 1.27 亿元，同比减少 75.98%；实现经营性现金流净额 4.65 亿元，同比减少 14.71%。公司为全球领先的智能操作系统产品和技术提供商，公司坚定布局端侧智能，短期基本面承压，优势卡位有望打开新一轮成长曲线。

分析师及联系人



宗建树

SAC: S0490520030004

SFC: BUX668

中科创达 (300496.SZ)

2024-11-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

三季度环比改善，端侧智能优势卡位静待花开

事件描述

中科创达发布 2024 年三季度报告，公司 2024 年前三季度实现营业收入 36.94 亿元，同比减少 4.70%；实现归母净利润 1.52 元，同比减少 74.92%；实现扣非归母净利润 1.27 亿元，同比减少 75.98%；实现经营性现金流净额 4.65 亿元，同比减少 14.71%。公司为全球领先的智能操作系统和技术提供商，公司坚定布局端侧智能，短期基本面承压，优势卡位有望打开新一轮成长曲线。

事件评论

- **前三季度虽然经营承压，但 Q3 单季度呈现环比改善。**公司 Q3 单季度实现营收 12.94 亿元，同比减少 7.04%，环比提升 5.80%；实现归母净利润 0.48 亿元，同比减少 78.17%，环比 Q2 单季度 0.14 亿元实现明显回升；公司 Q3 单季度毛利率为 35.82%，环比提升 1.93pct。业务层面，智能物联网企稳回升，但整体与智能汽车和智能软件受下游需求和技术升级影响成长仍承压，生成式 AI 等新技术所带来的需求大幅提振仍需要一定的时间。
- **坚定布局端侧智能，凭借优势卡位有望开拓新一轮成长曲线。**智能软件方面，AI PC 和 AI 手机有望带来成长新动能，公司与核心芯片厂商和品牌厂商保持紧密合作，助力落地。智能汽车方面，滴水 OS 融合了全球汽车产业生态和应用生态，已经与数十家伙伴建立良好的生态合作关系，与高通、AMD、英特尔战略合作打造新一代座舱，并且与 Dirac 在汽车音频等领域开展深度合作，打造前沿车载音频体验；智能物联网领域，2023 年 9 月公司成立机器人团队晓悟智能，面对工业领域移动机器人（AMR、无人叉车、多关节复合机器人）全面布局；2024 年 10 月，晓悟智能子公司龙行智巡正式成立，为机器人智能应用服务商，版图持续扩大；11 月，与火山引擎达成深度合作共建联合实验室赋能端侧智能。除此之外，公司还发布 MR、车路云一体化产品方案，端侧优势卡位，未来可期。
- **公司是全球领先的操作系统服务商，身处智能化赛道，业务布局符合产业价值增长从云端向边缘侧转移趋势，凭借可沉淀的软件平台化能力，有望享受每一轮终端智能化机遇。**2024 年 AI 端侧产品进入陆续的发售期，端侧智能长期空间逐步被打开。公司具备优秀的卡位优势有望抓住产业机遇实现新阶段腾飞。预计 2024-2026 年公司实现归母净利润 3.11/4.92/7.25 亿元，对应 PE 85/54/36 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、物联网领域下游需求不及预期；
- 2、汽车智能化推进不及预期；
- 3、产品研发进度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	57.25
总股本(万股)	46,001
流通A股/B股(万股)	36,704/0
每股净资产(元)	20.88
近12月最高/最低价(元)	88.66/31.74

注：股价为 2024 年 11 月 15 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《端侧智能优势卡位，前瞻投入静待花开》2024-08-31
- 《前瞻投入利润短期承压，优势卡位静待端侧智能繁花盛开》2024-04-28
- 《2023 年年报点评：布局 AI 优势卡位，端侧智能有望引领未来》2024-04-07



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、物联网领域下游需求不及预期。目前物联网领域下游需求逐步修复，生成式 AI 的开发，云端将持续发挥不可或缺的作用，但其正在迅速演进至可以在终端侧运行。但由于居民购买力的不确定性，物联网下游需求仍存在不及预期的风险。
- 2、汽车智能化发展不及预期。公司智能汽车业务包含智能座舱和智能驾驶两大方向，与下游主机厂对于智能化的投入水平密切相关，汽车销量受宏观经济、居民购买力影响，后续下游需求变化将对行业景气度产生影响，同时可能影响主机厂对于智能化投入力度的决策。
- 3、产品研发进度不及预期：公司推动“Smart to Intelligent”战略升级，将结合大模型等技术对公司产品进行升级创新，同时公司积极拓展智能驾驶域控制器等新业务，需要关注公司产品商业化落地情况。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5242	5462	6288	7414	货币资金	4627	5056	5142	5314
营业成本	3305	3483	3996	4713	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1937	1980	2291	2701	应收账款	1888	1630	1878	2216
%营业收入	37%	36%	36%	36%	存货	844	859	985	1162
营业税金及附加	19	16	19	22	预付账款	96	129	148	174
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	208	141	151	164
销售费用	199	218	220	237	流动资产合计	7664	7814	8304	9031
%营业收入	4%	4%	4%	3%	长期股权投资	47	47	47	47
管理费用	492	492	553	630	投资性房地产	43	43	43	43
%营业收入	9%	9%	9%	9%	固定资产合计	366	358	333	295
研发费用	951	1092	1163	1260	无形资产	964	964	964	964
%营业收入	18%	20%	19%	17%	商誉	421	421	421	421
财务费用	-57	-48	-51	-52	递延所得税资产	18	18	18	18
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	1937	1879	1832	1796
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	11459	11544	11962	12615
信用减值损失	-112	-16	-17	-18	短期贷款	7	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	334	334	383	452
投资收益	53	22	13	15	预收账款	0	0	0	0
营业利润	428	324	508	749	应付职工薪酬	251	522	599	707
%营业收入	8%	6%	8%	10%	应交税费	79	71	82	96
营业外收支	-4	-3	-1	-1	其他流动负债	885	575	602	640
利润总额	424	321	507	748	流动负债合计	1556	1502	1666	1896
%营业收入	8%	6%	8%	10%	长期借款	0	0	0	-1
所得税费用	29	10	15	22	应付债券	0	0	0	0
净利润	395	311	492	725	递延所得税负债	44	44	44	44
归属于母公司所有者的净利润	466	311	492	725	其他非流动负债	104	104	104	104
少数股东损益	-71	0	0	0	负债合计	1704	1650	1813	2043
EPS (元)	1.02	0.68	1.07	1.58	归属于母公司所有者权益	9563	9701	9956	10379
					少数股东权益	193	193	193	193
现金流量表 (百万元)					股东权益	9755	9894	10149	10572
	2023A	2024E	2025E	2026E	负债及股东权益	11459	11544	11962	12615
经营活动现金流净额	755	592	314	462					
取得投资收益收回现金	27	22	13	15	基本指标				
长期股权投资	-2	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-445	-3	-1	-1	每股收益	1.02	0.68	1.07	1.58
其他	-243	-2	-2	-2	每股经营现金流	1.64	1.29	0.68	1.00
投资活动现金流净额	-663	17	10	12	市盈率	78.71	84.55	53.51	36.32
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.85	2.71	2.65	2.54
股权融资	132	0	0	0	EV/EBITDA	47.29	93.60	52.12	33.67
银行贷款增加(减少)	7	-7	0	0	总资产收益率	4.1%	2.7%	4.1%	5.7%
筹资成本	-157	-173	-237	-302	净资产收益率	4.9%	3.2%	4.9%	7.0%
其他	-113	0	0	0	净利率	8.9%	5.7%	7.8%	9.8%
筹资活动现金流净额	-131	-180	-237	-302	资产负债率	14.9%	14.3%	15.2%	16.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-39	429	86	172	总资产周转率	0.46	0.47	0.53	0.59

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。