

事件: 2024年12月11日,在第八届高智能汽车年会上,中科创达滴水整车操作系统凭借创新的软件架构设计以及卓越的商业价值获得智能汽车产业链“年度产品技术创新奖”。此前,11月1日,公司与火山引擎宣布达成深度合作,携手推动大模型技术产业化应用,共建“大模型联合实验室”。

中科创达滴水 OS 获奖,推动大模型技术在智能汽车领域落地。 中科创达凭借滴水 OS 荣获 2024 高智能汽车金球奖“年度产品技术创新奖”,标志着公司在智能汽车操作系统领域的技术创新取得重要突破。滴水 OS 通过将大模型技术与车载硬件深度融合,推动了 AI 在车端的应用落地,顺应了智能汽车行业向智能化、自动化转型的大趋势。此外,创达在大模型与硬件结合的能力上进一步得到验证,未来有望成为大模型技术落地终端的重要推动者。公司与其他大模型厂商的合作,将加速智能汽车行业整体技术水平的提升,增强全球市场的竞争力。

积极推进与大模型厂商的战略合作,拓展智能终端生态。 中科创达积极与多家领先的大模型厂商展开合作,以加速 AI 技术在车端和智能终端的应用落地。近期,创达与火山引擎达成深度合作,双方将充分发挥各自领域的核心技术、产品和市场优势,在人工智能大模型应用领域展开创新合作。特别是通过建立人工智能大模型联合实验室,双方将共同开展科研项目、共享科研资源,推动大模型的科研成果在车端和智能硬件端的转化和应用。此外,创达还与其他大模型厂商如亚马逊、华为等建立了合作关系,推动智能汽车和智能终端与大数据、云计算及人工智能的深度融合。通过这些合作,中科创达不仅强化了技术生态系统,也为未来智能汽车和智能终端产业的创新与发展提供了强大动力。

智能汽车和智能终端领域的创新逐步显现,助力产业变革。 中科创达凭借滴水 OS,将大模型技术与车载硬件和智能终端深度融合,为智能座舱和自动驾驶提供技术支撑。公司与火山引擎的深度合作,推动了大模型的科研成果在车端和智能硬件端的转化应用,并通过联合实验室的建立,进一步推动 AI 技术和大模型在多个领域的落地。公司与多个芯片厂商紧密合作,推动跨平台产品的开发,尤其智能驾驶领域,创达与高通、立讯精密等合作伙伴联合推出多款智能汽车域控制器,进一步推动智能汽车行业的技术进步。通过与黑芝麻、地平线等行业领先企业的合作,助力智能操作系统和大模型技术在全球范围内的应用落地。

投资建议: 积极看待中科创达“操作系统+端侧智能”战略下的三大智能板块业务发展,创新研发预计将加速推动汽车、机器人、以及以手机、物联网为代表的智能终端的全面发展,形成端侧智能多场景应用和产品矩阵,成为大模型落地终端的“掘金铲”。我们预计中科创达 2024—2026 年归母净利润分别为 2.12、5.32、7.85 亿元,对应市盈率 143X、57X、39X,维持“推荐”评级。

风险提示: AI 技术不及预期;政策落地不及预期;行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,242	5,005	6,275	7,969
增长率(%)	-3.7	-4.5	25.4	27.0
归属母公司股东净利润(百万元)	466	212	532	785
增长率(%)	-39.4	-54.5	150.6	47.6
每股收益(元)	1.01	0.46	1.16	1.71
PE	65	143	57	39
PB	3.2	3.2	3.0	2.8

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 12 月 13 日收盘价)

推荐

维持评级
当前价格:
66.18 元

分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 金郁欣

执业证书: S0100523060001

邮箱: jinyuxin@mszq.com

相关研究

- 中科创达 (300496.SZ) 2024 年三季度报点评: 端侧智能 OS 战略持续推进, 净利润较二季度改善-2024/10/29
- 中科创达 (300496.SZ) 2024 年中报点评: 研发销售提升致利润承压, 端侧智能 OS 展新潜力-2024/08/28
- 中科创达 (300496.SZ) 事件点评: 开启舱驾合一汽车操作系统时代-2024/06/06
- 中科创达 (300496.SZ) 事件点评: 高通加速布局 AI PC, 中科创达终端侧掘金铲-2024/05/22
- 中科创达 (300496.SZ) 2024 年一季报点评: 加大研发提升竞争力, 打开未来新增长潜力-2024/04/28

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,242	5,005	6,275	7,969
营业成本	3,305	3,133	3,924	4,999
营业税金及附加	19	40	50	64
销售费用	199	240	195	223
管理费用	492	480	458	502
研发费用	951	1,076	1,255	1,594
EBIT	318	142	514	758
财务费用	-57	-51	-32	-31
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	53	40	38	64
营业利润	428	233	584	853
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	424	233	584	853
所得税	29	21	53	68
净利润	395	212	532	785
归属于母公司净利润	466	212	532	785
EBITDA	683	537	961	1,211

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,627	3,016	2,931	2,862
应收账款及票据	1,939	1,372	1,720	2,185
预付款项	96	31	39	50
存货	844	783	970	1,222
其他流动资产	157	500	606	749
流动资产合计	7,664	5,703	6,267	7,068
长期股权投资	47	47	47	47
固定资产	366	576	728	760
无形资产	964	1,014	1,065	1,115
非流动资产合计	3,795	5,210	5,262	5,347
资产合计	11,459	10,912	11,529	12,415
短期借款	7	7	7	7
应付账款及票据	334	348	425	528
其他流动负债	1,215	604	669	810
流动负债合计	1,556	959	1,101	1,345
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	148	140	141	142
非流动负债合计	148	140	141	142
负债合计	1,704	1,099	1,242	1,487
股本	460	460	460	460
少数股东权益	193	193	193	193
股东权益合计	9,755	9,813	10,287	10,928
负债和股东权益合计	11,459	10,912	11,529	12,415

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-3.73	-4.53	25.38	27.00
EBIT 增长率	-56.67	-55.32	261.81	47.35
净利润增长率	-39.36	-54.49	150.56	47.60
盈利能力 (%)				
毛利率	36.95	37.40	37.46	37.27
净利率	8.89	4.24	8.47	9.85
总资产收益率 ROA	4.07	1.94	4.61	6.32
净资产收益率 ROE	4.88	2.21	5.27	7.31
偿债能力				
流动比率	4.93	5.95	5.69	5.26
速动比率	4.27	4.63	4.28	3.81
现金比率	2.97	3.15	2.66	2.13
资产负债率 (%)	14.87	10.07	10.77	11.98
经营效率				
应收账款周转天数	126.69	117.26	88.71	88.21
存货周转天数	92.30	93.52	80.42	78.94
总资产周转率	0.47	0.45	0.56	0.67
每股指标 (元)				
每股收益	1.01	0.46	1.16	1.71
每股净资产	20.79	20.91	21.94	23.34
每股经营现金流	1.64	0.73	0.95	1.20
每股股利	0.25	0.12	0.31	0.46
估值分析				
PE	65	143	57	39
PB	3.2	3.2	3.0	2.8
EV/EBITDA	39.96	50.88	28.42	22.55
股息收益率 (%)	0.38	0.19	0.47	0.70

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	395	212	532	785
折旧和摊销	365	395	446	453
营运资金变动	-51	-242	-531	-654
经营活动现金流	755	336	436	553
资本开支	-445	-745	-420	-459
投资	-245	1	0	0
投资活动现金流	-663	-1,684	-383	-395
股权募资	132	0	0	0
债务募资	6	-23	0	0
筹资活动现金流	-131	-263	-139	-226
现金净流量	-44	-1,611	-86	-68

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026