

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	29.12
总股本/流通股本(亿股)	2.91 / 2.77
总市值/流通市值(亿元)	85 / 81
52周内最高/最低价	30.13 / 13.72
资产负债率(%)	56.5%
市盈率	-19.16
第一大股东	合肥国创智能科技有限公司

研究所

分析师: 孙业亮
SAC 登记编号: S1340522110002
Email: sunyeliang@cnpsec.com
分析师: 丁子惠
SAC 登记编号: S1340523070003
Email: dingzihui@cnpsec.com

科大国创(300520)

中标算力储能订单，深入布局量子科技，全面推进AI+

● 数据智能引领数智化转型，全面推进AI+

科大国创源自中国科学技术大学，是国内领先的数据智能产品和服务提供商，国家软件竞争力百强企业。公司以数据智能平台和高可信软件为核心技术，打造软硬件一体化的数字化新能源产品，主营数字化应用、产品和运营三大板块，推动行业客户数智化转型，是数据智能与高可信软件的引领者，智能汽车+智慧储能的领先者。公司核心技术涵盖数据智能平台、高可信软件及科创星云大模型，全面推进AI+，广泛应用于运营商、政企、智能汽车、储能等领域。公司数字化应用助力国内外500强企业数字化转型；数字化产品如智能BMS和储能系统配套超百万辆新能源汽车及百兆瓦级储能；数字化运营搭建智慧物流云平台，服务40万+车主和5000家物流企业。截止三季度，公司实现营业总收入10.38亿元，同比下降41.51%，归母净利润为-0.47亿元，同比下降173.36%。1月21日，公司发布2024年业绩预告，预计实现归母净利润2200万元-3300万元，扭亏为盈。

● 中标电信储能项目，加速算力与新能源融合布局

海量的存储和运算正在推动能源需求发生剧变，数据中心的储能订单陆续开启招标。公司在算力中心及储能领域布局显著，凭借其深厚的技术积累和行业经验，成功中标中国电信（安徽）智算中心储能项目（一期），公司为第一中标候选人。该项目采用磷酸铁锂电池集装箱储能技术，旨在通过削峰填谷、压降电费的方式，为智算中心提供高效、可靠的储能解决方案。一期建设规模为25MW/200MWh，合作分成期为10年，采购估算金额达3.74亿元。此次中标不仅展现了科大国创在储能领域的技术实力，也为其在算力中心基础设施建设中提供了重要支撑，有望进一步提升公司在数据中心及算力领域的市场份额。

此外，科大国创的储能业务还涵盖了智能电池管理系统（BMS）和储能能量管理系统（BEMS）的研发与应用，其产品已广泛应用于新能源汽车和储能系统，配套超百万辆新能源汽车及百兆瓦级新型储能系统。

● 参股国仪量子，深度布局量子科技产业链

参股国仪量子，深度布局量子科技产业链。国仪量子是一家以量子精密测量和量子计算为核心技术的高科技企业，拥有国际领先的科学装置平台和高精度量子传感器等技术。科大国创持有国仪量子2.75%的股权，双方在高端精密仪器领域的系统软件及高可信软件等领域开展了相关交流合作。同时，公司与相关方围绕量子科技的应用开展交流与合作，积极参与了中电信量子云管平台等相关软件

业务合作。随着量子计算技术的不断突破，公司有望在这一新兴领域发挥更大的作用。

● **AI Agent 与 AI 编程助手赋能数字化转型**

公司基于行业丰富实践经验、高可信核心技术等优势打造国创智能体平台，进一步完善科创星云大模型数智研发体系，加速大模型在各类应用场景的深度融合与高效落地。智能体可以适配多种类型的国内外大模型（DeepSeek、Qwen、Llama、ChatGLM 等），满足各种业务场景需求。目前已应用于三大运营商业务，覆盖在线客服、宽带运营、外呼营销等 15+ 应用场景，同时积极向电力、交通、城投、智慧城市、政务等行业领域拓展。例如，公司携手安徽电信，结合 DeepSeek-R1-70B 大模型推理性能高、部署成本低的优势，构建战新业务交付运营智能体应用，实现数据智能分析、数据动态看板、辅助分析报告三大场景，探索企业智能化运营新路径；在电力行业，公司依托行业经验深挖发电企业“有数难找、合规审查费时耗力、状态异常触发滞后、设备故障诊断有经验无参考”等效能痛点，研发电力智能体，打造了运行监测智能体、合规审查智能体等一系列智能体，通过数字值长良好的交互与处理能力，完成发电厂智慧管理。

在 2024 年初，科大国创依托于 DeepSeek、通义千问等开源模型自主研发了科创星码编程助手。目前科创星码编程助手已经接入 DeepSeek 在线 API 服务，包括 DeepSeek V3 和 DeepSeek R1，进一步提升了模型的性能和响应速度。以中航工业某所为例，公司强化了 DeepSeek 等大模型对航电核心系统组件需求在自然语言层面的理解，使得代码采纳率高达 60% 以上，项目整体研发效率提升 30%，显著降低了研发时间和成本。

● **投资建议**

预计公司 2024-2026 年的 EPS 分别为 0.10、0.37、0.55 元，当前股价对应的 PE 分别为 296.87、78.74、53.18 倍。公司源自中国科学技术大学，是国内领先的数据智能产品与服务提供商，随着智算中心加大建设力度，数据中心储能需求旺盛，公司积极参与相关项目招标。公司在量子科技、AI 应用亦有前瞻布局，有望打开第二增长曲线。首次覆盖，给予“买入”评级。

● **风险提示：**

下游客户需求扩张不及预期；政策落地不及预期；产品技术研发不及预期；市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2515	2260	3184	4110
增长率(%)	4.78	-10.14	40.88	29.08
EBITDA(百万元)	-45.47	61.72	140.37	200.03
归属母公司净利润(百万元)	-380.33	28.56	107.68	159.44
增长率(%)	-557.30	107.51	277.02	48.06
EPS(元/股)	-1.31	0.10	0.37	0.55
市盈率(P/E)	-22.29	296.87	78.74	53.18
市净率(P/B)	4.50	4.09	3.59	3.14
EV/EBITDA	-128.88	128.68	55.04	37.14

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	2515	2260	3184	4110	营业收入	4.8%	-10.1%	40.9%	29.1%
营业成本	1902	1503	2100	2709	营业利润	-374.2%	108.8%	247.9%	54.1%
税金及附加	13	13	17	23	归属于母公司净利润	-557.3%	107.5%	277.0%	48.1%
销售费用	189	163	223	300	获利能力				
管理费用	158	158	239	329	毛利率	24.4%	33.5%	34.1%	34.1%
研发费用	293	271	382	473	净利率	-15.1%	1.3%	3.4%	3.9%
财务费用	25	30	30	30	ROE	-20.2%	1.4%	4.6%	5.9%
资产减值损失	-295	-100	-100	-100	ROIC	-3.3%	2.0%	4.3%	5.4%
营业利润	-361	32	110	170	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	56.5%	49.9%	52.0%	53.0%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	1.29	1.42	1.45	1.49
利润总额	-361	32	110	170	营运能力				
所得税	25	1	-2	2	应收账款周转率	2.58	2.29	2.88	2.76
净利润	-386	30	112	168	存货周转率	6.14	5.15	6.86	6.62
归母净利润	-380	29	108	159	总资产周转率	0.58	0.49	0.66	0.72
每股收益(元)	-1.31	0.10	0.37	0.55	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-1.31	0.10	0.37	0.55
货币资金	1327	1322	1539	1835	每股净资产	6.47	7.12	8.11	9.27
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1178	972	1430	1807	PE	-22.29	296.87	78.74	53.18
预付款项	36	29	41	53	PB	4.50	4.09	3.59	3.14
存货	330	253	359	460	现金流量表				
流动资产合计	3089	2821	3630	4473	净利润	-386	30	112	168
固定资产	665	665	665	665	折旧和摊销	44	0	0	0
在建工程	135	135	135	135	营运资本变动	-396	-84	-75	-52
无形资产	77	77	77	77	其他	406	135	162	159
非流动资产合计	1598	1631	1631	1631	经营活动现金流净额	-331	82	199	275
资产总计	4687	4452	5261	6104	资本开支	-211	-1	-1	-1
短期借款	590	590	590	590	其他	7	19	19	22
应付票据及应付账款	740	626	845	1109	投资活动现金流净额	-204	18	18	21
其他流动负债	1075	777	1074	1305	股权融资	887	0	0	0
流动负债合计	2404	1993	2510	3004	债务融资	8	-90	0	0
其他	242	229	229	229	其他	-35	-15	0	0
非流动负债合计	242	229	229	229	筹资活动现金流净额	860	-106	0	0
负债合计	2646	2221	2738	3233	现金及现金等价物净增加额	324	-5	217	296
股本	291	291	291	291					
资本公积金	1665	1665	1665	1665					
未分配利润	-213	-8	263	579					
少数股东权益	156	158	163	171					
其他	141	125	141	165					
所有者权益合计	2041	2231	2523	2871					
负债和所有者权益总计	4687	4452	5261	6104					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
<p>报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p>	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048