

深化布局 AI 智能领域，展拓智能业务图谱

2025 年 04 月 23 日

► **事件：**2025 年 4 月 22 日晚公司发布 2024 年年度报告，2024 年实现营收，归母净利润，扣非净利润分别为 53.85 亿元 (yoy+2.72%)，4.07 亿元，1.75 亿元。经营现金流 7.53 亿元，同比下降 0.22%。

► **研发投入致业绩承压，下半年经营情况持续改善。**中科创达 2024 年上半年净利润下降，主要原因是研发投入的增加以及毛利率的下降。公司在既定的“操作系统+端侧智能”的战略方向下，持续加大对端侧智能的核心技术和创新赛道等领域的投入。2024 年下半年，研发投入成果显现，公司实现了毛利率回升、智能汽车及全球市场业务增长、战略合作深化以及经营效率提升，推动了营收和利润的显著回暖，实现了稳步增长。下半年公司营业收入较上半年增长 24.29%，归母净利润环比增长 190.4%，经营现金流环比增长 61.16%。尤其是四季度，归母净利润同比增长 282.76%，环比增长 436.76%。

► **进一步深化布局 AI 与侧端智能领域。**公司发布的滴水 OS 基于“端云混合架构”，推动了 AI 大模型与智能汽车行业的深度融合，打破了异构技术壁垒，提升了整车智能化能力。在工业机器人领域，公司扩展了移动机器人业务，尤其在汽车、锂电和食品等行业，提供定制化物流解决方案。凭借在 AI 眼镜、MR、AIPC、AI 手机等领域的创新突破，公司加速了端侧智能应用，推动其成为全景智能终端发展的核心基础。公司持续加大研发投入，巩固了在智能硬件、汽车、机器人等领域的技术领先地位，确保全球市场的竞争优势。

► **依托聚合赋能的平台生态，不断展拓智能业务图谱。**中科创达通过与火山引擎合作，加速汽车大模型在滴水 OS 等操作系统的落地应用，整合芯片、操作系统与 AI 技术，构建智能汽车产业生态，支持智能驾驶、智能座舱等业务拓展。公司积极参与 OpenHarmony 生态，扩展智能设备操作系统应用边界，并通过合规实验室保障技术研发与数据使用的合规性，吸引智能设备制造商和开发者加入生态体系，为智能物联网业务提供应用基础。借助 Dirac 优化音频体验，与 HERE 合作引入高精度地图，完善智能终端功能，并推动智能物联网产品如 AI 眼镜、MR HMD Pro 的推出，进一步拓展机器人与 AIPC 等新兴领域。继续大力开拓全球市场，目前已在全球 16 个国家和地区设立研发中心。

► **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，通过创新研发推动智能汽车、机器人以及智能终端的全面发展，预计将加速端侧智能在多个场景的应用，形成完善的产品矩阵。这将进一步巩固公司的技术优势，构筑更为坚实的竞争壁垒，提升其在全球市场中的核心竞争力。我们预计中科创达 2025—2027 年归母净利润分别为 5.53、8.04、9.68 亿元，对应市盈率 44X、30X、25X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**AI 技术落地不及预期；大模型行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	5,385	5,896	6,474	7,134
增长率 (%)	2.7	9.5	9.8	10.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	407	553	804	968
增长率 (%)	-12.6	35.6	45.5	20.4
每股收益 (元)	0.89	1.20	1.75	2.10
PE	60	44	30	25
PB	2.5	2.4	2.2	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

53.21 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

- 1.中科创达 (300496.SZ) 事件点评：大模型落地终端“掘金铲”-2024/12/13
- 2.中科创达 (300496.SZ) 2024 年三季报点评：端侧智能 OS 战略持续推进，净利润较二季度改善-2024/10/29
- 3.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
- 4.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
- 5.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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5,385	5,896	6,474	7,134
营业成本	3,538	3,624	3,878	4,187
营业税金及附加	24	47	52	57
销售费用	200	183	181	200
管理费用	478	430	408	449
研发费用	1,028	1,179	1,295	1,427
EBIT	205	539	789	957
财务费用	-46	-33	-33	-38
资产减值损失	-3	0	0	0
投资收益	193	35	52	57
营业利润	445	607	874	1,052
营业外收支	-5	0	0	0
利润总额	441	607	874	1,052
所得税	38	55	70	84
净利润	403	553	804	968
归属于母公司净利润	407	553	804	968
EBITDA	632	979	1,256	1,419

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,185	3,153	3,603	4,211
应收账款及票据	2,439	2,263	2,485	2,774
预付款项	159	109	116	126
存货	850	896	948	1,012
其他流动资产	399	400	416	340
流动资产合计	7,033	6,821	7,568	8,463
长期股权投资	15	15	15	15
固定资产	725	847	918	953
无形资产	1,509	1,559	1,610	1,610
非流动资产合计	5,476	5,543	5,600	5,612
资产合计	12,508	12,363	13,168	14,075
短期借款	27	27	27	27
应付账款及票据	977	393	409	430
其他流动负债	1,231	1,211	1,308	1,391
流动负债合计	2,234	1,630	1,744	1,848
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	175	176	177	177
非流动负债合计	175	176	177	177
负债合计	2,410	1,806	1,921	2,025
股本	460	460	460	460
少数股东权益	325	325	325	325
股东权益合计	10,099	10,557	11,247	12,049
负债和股东权益合计	12,508	12,363	13,168	14,075

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	2.72	9.49	9.80	10.20
EBIT 增长率	-35.48	162.30	46.57	21.24
净利润增长率	-12.60	35.61	45.53	20.39
盈利能力 (%)				
毛利率	34.29	38.54	40.10	41.31
净利率	7.57	9.37	12.42	13.57
总资产收益率 ROA	3.26	4.47	6.11	6.88
净资产收益率 ROE	4.17	5.40	7.36	8.26
偿债能力				
流动比率	3.15	4.18	4.34	4.58
速动比率	2.55	3.36	3.53	3.78
现金比率	1.43	1.93	2.07	2.28
资产负债率 (%)	19.26	14.61	14.59	14.39
经营效率				
应收账款周转天数	143.32	142.34	132.01	132.69
存货周转天数	86.22	86.74	85.58	84.25
总资产周转率	0.45	0.47	0.51	0.52
每股指标 (元)				
每股收益	0.89	1.20	1.75	2.10
每股净资产	21.25	22.24	23.74	25.49
每股经营现金流	1.64	1.17	2.26	2.60
每股股利	0.18	0.25	0.36	0.43
估值分析				
PE	60	44	30	25
PB	2.5	2.4	2.2	2.1
EV/EBITDA	33.87	21.87	17.04	15.09
股息收益率 (%)	0.34	0.47	0.68	0.82

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	403	553	804	968
折旧和摊销	427	440	467	462
营运资金变动	85	-454	-216	-182
经营活动现金流	753	538	1,041	1,196
资本开支	-1,044	-439	-455	-405
投资	-1,018	0	0	0
投资活动现金流	-1,998	-404	-403	-348
股权募资	99	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-189	-166	-187	-240
现金净流量	-1,446	-32	450	608

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048