



中科创达（300496.SZ）：业绩持续改善，端侧智能逐步构筑新增长极

——2024 年报业绩点评

2025 年 4 月 26 日

强烈推荐/维持

中科创达

公司报告

事件：

中科创达披露 2024 年年报，公司 24 年实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 53.85（同比+2.72%）、4.07（同比-12.60%）、1.75（同比-48.49%）亿元，其中单四季度实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 16.90（同比+23.76%，环比+30.67%）、2.55（同比+282.76%，环比+436.76%）、0.48（同比+125.73%，环比+25.31%）亿元。

点评：

四季度业绩环比改善，端侧智能研发投入持续。24 年公司手机、汽车、物联网业务线分别实现收入 14.23（同比+0.49%）、24.16（同比+3.42%）、15.45（同比+3.73%）亿元，汽车业务已稳健成为公司主要收入来源，三大业务板块毛利率分别为 34.67%（同比-8.42pct）、44.30%（同比-1.32pct）、18.27%（同比+0.76pct）。受下游车企竞争加剧影响，汽车厂商验收周期加长，部分厂商车型出货不及预期，创达智能汽车业务增速虽有所放缓，但仍维持相对较高的毛利率水平。费用方面公司 24 年销售、管理、研发费用率分别为 3.71%（同比-0.08pct）、8.88%（同比-0.51pct）、19.09（同比+0.96pct），公司在提升运营效率的基础上加强对机器人等端侧智能领域的研发投入。从边际趋势上来看，公司四季度实现归母净利润 2.55 亿元，同比扭亏，环比大幅提升，经营活动净现金流达 2.88 亿元（同比+37.46%，环比+63.35%），下半年特别是四季度环比改善明显。

以 OS 为核心把握汽车“中央集中式架构”与“端云混合架构”机会。中科创达发布的整车操作系统“滴水 OS”深度聚焦中央计算架构与车端 AI 应用两大产业前沿，将座舱、智驾、舱驾融合等全部打通，向行业合作伙伴提供全开放、全白盒的选项。**开放层面**，滴水 OS 构建了一套全面且灵活的 AI 中间件与系统框架，能够无缝对接各类主流芯片与大模型，同时通过与主流大模型厂商展开合作，打造出一套强大的 AI 中间件，降低大模型部署难度，此外借助多 Agent 联合技术，实现对多个复杂场景的深度赋能。**业务模式层面**，我们认为白盒的交付方式有望提升客户接受度加快合作落地。目前，滴水 OS 已与瑞典数字音频先驱 Dirac、全球领先的地图数据服务公司 HERE Technologies 等数十家伙伴建立良好的生态合作。

端侧智能领域多点开花，深化合作有望构筑新增长极。除了整车操作系统外，中科创达的“端侧智能”主要布局在机器人、AI 眼镜与 MR、AIPC、AI 手机、创新 AI 硬件等领域，当前产品实现逐步落地。机器人产品主要是面向工业领域的移动机器人（AMR、无人叉车、多关节复合机器人），当前在汽车及零部件、锂电、3C、食品及饮料等行业形成落地应用；AI 眼镜与 MR 方面创达子公司创通联达推出基于高通芯片平台的轻量化 AI 眼镜 Smart Glasses 和混合现实 MR HMD Pro；AIPC 方面创通联达推出四款 AI Mini PC 参考设计，同时中科创达与微软、高通保持紧密合作，并且在 AIPC 生态上与主流 PC 厂商建立合作，帮助厂商端侧模型落地。我们认为多年积累的操作系统技术与广泛且深入的生态合作是创达的核心竞争力，2024 年中科创达进一步扩大与深化生态合作，例如与字节火山引擎共建联合实验室赋能端侧智能，与火山引擎的扣子、

公司简介：

公司作为全球领先的智能平台技术提供商，致力于为智能终端操作系统提供平台技术及解决方案，助力并加速智能手机、智能物联网、智能汽车等领域的产品化与技术创新。源于多年操作系统领域的积累，公司形成了从硬件驱动、操作系统内核、中间件到上层应用全面的技术体系，与智能终端产业链中的芯片、元器件、终端、软件与互联网厂商以及运营商等全球领先企业紧密合作。

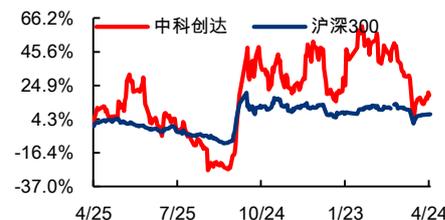
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	71.1-32.3
总市值（亿元）	241.23
流通市值（亿元）	192.91
总股本/流通 A 股（万股）	46,001/46,001
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	6.43

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：张永嘉

010-66554016

zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480523070001

分析师：刘蒙

010-66554034

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090001

豆包大模型、火山方舟、火山云等云端服务实现深度整合, 同时创达与 Arm 合作成立 Arm SystemReady Devicetree 合规实验室, 助力芯片厂商、OEM 等更加便捷、高效地进行设备开发。

盈利预测及投资评级: 受汽车行业阶段性竞争加剧影响, 叠加公司在端侧智能方向的持续研发投入, 中科创达业绩当前增速有所放缓, 但我们认为人工智能对终端设备的改造是大方向, 同时创达的软件能力与开放生态能帮助其分散风险、打造差异化竞争优势, 随着软硬件一体化趋势及软件价值量的提升实现份额增长。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.44/5.53/6.68 亿元, 当前股价对应 PE 值分别为 55/44/36 倍, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 智能驾驶推进不及预期、端侧智能业务成长性及盈利释放不及预期、公司与字节、高通等的合作不及预期、汇率波动风险、海外业务风险等。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,242.23	5,384.64	5,857.61	6,507.98	7,417.51
增长率 (%)	-3.73%	2.72%	8.78%	11.10%	13.98%
归母净利润(百万元)	466.19	407.46	443.53	552.89	667.91
增长率 (%)	-39.36%	-12.60%	8.85%	24.66%	20.80%
净资产收益率 (%)	4.88%	4.17%	4.38%	5.23%	6.01%
每股收益(元)	1.01	0.89	0.96	1.20	1.45
PE	52.27	59.80	54.94	44.07	36.48
PB	2.55	2.49	2.41	2.30	2.19

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	7,663.9	7,032.6	7,780.5	8,834.0	10,061.9	营业收入	5,242.2	5,384.6	5,857.6	6,508.0	7,417.5
货币资金	4,627.0	3,184.9	3,810.9	4,427.7	5,041.6	营业成本	3,305.4	3,538.5	3,795.3	4,200.7	4,780.6
应收账款	1,942.7	2,443.0	2,649.3	2,943.5	3,354.9	营业税金及附加	19.3	24.1	21.7	24.1	27.5
其他应收款	55.5	78.7	62.5	71.9	79.9	营业费用	198.9	199.7	210.9	221.3	252.2
预付款项	96.2	158.8	115.9	128.7	146.7	管理费用	492.0	478.0	503.8	540.2	593.4
存货	844.5	850.4	952.7	1,054.5	1,200.0	财务费用	-57.4	-46.2	-9.7	-13.3	-16.3
其他流动资产	74.9	333.0	179.8	199.8	227.7	研发费用	950.6	1,028.2	1,054.4	1,138.9	1,261.0
非流动资产合计	3,795.3	5,475.5	5,066.2	4,641.0	4,230.1	资产减值损失	-111.5	-16.6	-58.5	-65.0	-74.1
长期股权投资	47.2	15.4	22.4	29.5	36.5	公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	475.1	814.5	717.8	615.4	507.2	投资净收益	52.6	193.2	89.8	89.8	89.8
无形资产	963.5	1,508.9	1,284.1	1,053.9	818.4	加: 其他收益	153.7	106.5	131.9	131.9	131.9
其他非流动资产	1,954.0	2,865.6	2,833.0	2,795.5	2,758.0	营业利润	428.0	445.5	444.5	552.8	666.7
资产总计	11,459.2	12,508.1	12,846.7	13,475.0	14,292.0	营业外收入	0.3	0.7	0.4	0.4	0.4
流动负债合计	1,556.0	2,234.4	2,269.2	2,512.7	2,859.4	营业外支出	4.5	5.5	5.7	5.7	5.7
短期借款	6.8	26.9	0.0	0.0	0.0	利润总额	423.8	440.7	439.2	547.5	661.4
应付账款	334.2	976.6	1,045.9	1,157.7	1,317.5	所得税	29.1	38.1	30.3	37.8	45.6
其他流动负债	1,215.0	1,230.9	1,223.2	1,355.0	1,541.9	净利润	394.7	402.6	408.9	509.7	615.8
非流动负债合计	147.9	175.1	156.8	139.9	125.1	少数股东损益	-71.5	-4.9	-34.6	-43.1	-52.1
长期借款	57.8	48.8	30.5	13.6	-1.2	归属母公司净利润	466.2	407.5	443.5	552.9	667.9
其他非流动负债	90.1	126.3	126.3	126.3	126.3	主要财务比率					
负债合计	1,703.9	2,409.5	2,425.9	2,652.6	2,984.4		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	192.7	325.3	290.6	247.5	195.4	成长能力					
实收资本(或股本)	460.0	460.0	460.0	460.0	460.0	营业收入增长	-3.73%	2.72%	8.78%	11.10%	13.98%
资本公积	5,962.2	5,987.9	5,987.9	5,987.9	5,987.9	营业利润增长	-44.51%	4.09%	-0.22%	24.37%	20.61%
未分配利润	3,140.3	3,325.4	3,682.2	4,127.0	4,664.3	归属于母公司净利	-39.36%	-12.60%	8.85%	24.66%	20.80%
归属母公司股东权	9,562.5	9,773.3	10,130.1	10,574.9	11,112.2	获利能力					
负债和所有者权益	11,459.2	12,508.1	12,846.7	13,475.0	14,292.0	毛利率(%)	36.95%	34.29%	35.21%	35.45%	35.55%
现金流量表						净利率(%)	17.11%	7.53%	7.48%	6.98%	7.83%
						总资产净利润(%)	4.07%	3.26%	3.45%	4.10%	4.67%
						ROE(%)	4.88%	4.17%	4.38%	5.23%	6.01%
经营活动现金流	677.1	686.3	680.2	660.4	674.9	偿债能力					
净利润	394.7	402.6	207.4	308.3	414.3	资产负债率(%)	15%	19%	19%	20%	21%
折旧摊销	287.5	360.2	421.2	432.3	417.9	流动比率	4.93	3.15	3.43	3.52	3.52
财务费用	-57.4	-46.2	-9.7	-13.3	-16.3	速动比率	4.27	2.55	2.88	2.97	2.97
投资损失	-52.6	-193.2	-89.8	-89.8	-89.8	营运能力					
营运资金变动	-50.9	85.1	-60.2	-193.2	-267.3	总资产周转率	0.46	0.43	0.46	0.48	0.52
其他经营现金流	155.7	77.9	211.2	216.1	216.1	应收账款周转率	2.77	2.24	2.24	2.24	2.24
投资活动现金流	-663.1	-1,998.4	68.1	68.1	68.1	应付账款周转率	9.89	3.63	3.63	3.63	3.63
资本支出	501.3	1,008.5	0.0	0.0	0.0	每股指标(元)					
长期投资	-263.2	-1,022.5	0.0	0.0	0.0	每股收益(最新摊薄)	1.01	0.89	0.96	1.20	1.45
其他投资现金流	-901.2	-1,984.3	68.1	68.1	68.1	每股净现金流(最新)	0.83	-0.86	1.48	1.46	1.45
筹资活动现金流	-131.1	-189.4	-122.3	-111.7	-129.2	每股净资产(最新摊)	20.79	21.25	22.02	22.99	24.16
短期借款增加	6.8	20.1	-26.9	0.0	0.0	估值比率					
长期借款增加	-11.6	-9.0	-18.4	-16.9	-14.8	P/E	52.27	59.80	54.94	44.07	36.48
普通股增加	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	P/B	2.55	2.49	2.41	2.30	2.19
资本公积增加	130.4	25.7	0.0	0.0	0.0	EV/EBITDA	49.14	32.28	24.30	20.75	18.31
现金净增加额	-121.3	-1,513.1	626.1	616.8	613.8						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	计算机行业: 贸易摩擦加剧, 科技自立自强重要性持续—信创&华为产业链动态追踪	2025-04-05
行业普通报告	计算机行业: 重点关注人工智能、未来产业、信创等方向—2025 年科技板块两会前瞻	2025-02-24
行业普通报告	计算机行业: 国家数据集团或将成立, 数据要素产业再迎催化—数据要素行业动态追踪	2025-02-14
行业普通报告	计算机行业: 苹果与阿里或开展合作, 国产 AI 能力再获认可—人工智能行业动态追踪	2025-02-13
行业普通报告	计算机行业: DeepSeek 提振国产大模型信心, 有望促进 AI 行业发展—人工智能动态跟踪	2025-02-06
行业深度报告	计算机行业 2025 年投资展望: 信创、AI 应用构投资主线, 新质生产力领域具结构机会—2025 年投资展望	2024-12-31
行业深度报告	如何看待华为盘古大模型 5.0? —科技龙头巡礼专题 (一)	2024-11-17
公司普通报告	中科创达 (300496.SZ): 业绩环比改善, 加大研发把握智能化趋势—2024 三季度业绩点评	2024-10-30
行业深度报告	端侧智能行业: 人工智能重要应用, 产品落地爆发在即—人工智能系列报告	2024-09-27
公司普通报告	中科创达 (300496.SZ): 业绩阶段性承压, 持续投入发力端侧智能—2024 中报业绩点评	2024-09-02

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

张永嘉

计算机行业分析师, 对外经济贸易大学金融硕士, 2021 年加入东兴证券, 主要覆盖基础软件、数据要素、金融 IT、汽车智能化等板块。

刘蒙

计算机行业分析师, 清华五道口金融硕士。2020 年加入东兴证券, 2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员, 主要覆盖数字经济、信创、人工智能等细分领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526