

公司研究 | 点评报告 | 中科创达 (300496.SZ)

经营情况持续改善，端侧 AI 坚定布局

报告要点

中科创达发布 2025 年一季度报告，公司 2025 年 Q1 实现营业收入 14.69 亿元，同比增加 24.69%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比增长 2.00%；实现扣非归母净利润 0.88 亿元，同比增长 2.48%；实现经营性现金流净额 1.22 亿元，同比减少 25.44%。公司为全球领先的智能操作系统产品和技术提供商，伴随新一代智能化浪潮，公司以自身卡位优势将不断推动智能产业的发展，新一轮的成长曲线有望逐步打开。

分析师及联系人



宗建树

SAC: S0490520030004

SFC: BUX668

中科创达（300496.SZ）

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

经营情况持续改善，端侧 AI 坚定布局

事件描述

中科创达发布 2025 年一季度报告，公司 2025 年 Q1 实现营业收入 14.69 亿元，同比增加 24.69%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比增长 2.00%；实现扣非归母净利润 0.88 亿元，同比增长 2.48%；实现经营性现金流净额 1.22 亿元，同比减少 25.44%。公司为全球领先的智能操作系统产品和技术提供商，伴随新一代智能化浪潮，公司以自身卡位优势将不断推动智能产业的发展，新一轮的成长曲线有望逐步打开。

事件评论

- **单季度实现显著经营改善。**公司 2025 年 Q1 实现营业收入 14.69 亿元，同比增加 24.69%，主要系端侧智能各项业务逐步推进；实现归母净利润 0.93 亿元，同比增长 2.00%。2024 年 Q1 公司销售毛利率为 36.28%，同比降低 3.54pct，主要系公司为抓住行业智能化机遇，人员数量从 2023 年 13119 人提升至 15031 人，公司营业成本增速明显，同比增长 32.02%；但 Q1 毛利率环比修复明显，增加 6.74pct。2025 年 Q1 公司销售费用率/研发费用率/管理费用率分别为 3.54%/19.20%/9.37%，相较于去年同期分别减少 0.76pct/2.17pct/0.25pct。
- **成长曲线规划不断明晰，端侧 AI 坚定布局。**公司明确三大成长曲线，第一成长曲线为公司把握移动操作系统的新兴之势，运用技术研发的核心能力迈入高速发展的市场，也从此奠定了移动互联网时代的快速增长；第二成长曲线为“现有业务加端侧智能”，以卡位优势享受终端智能化不断渗透带来的行业机遇；第三成长曲线为“端侧智能加创新业务”，比如现在的移动机器人平台，结合 AI 不断拓展，有望充分享受端侧智能带来的巨大机遇。2025 年 4 月 21 日，公司重磅发布滴水 OS 1.0 Evo、TurboX AI 眼镜、移动机器人 AMR 三大产品，彰显公司在 AI 原生操作系统、端侧智能领域的突破成果。智能汽车方面，公司持续推进生态合作，近期分别与产业内核心玩家包括现代汽车、QNX、ETAS、泊知港、瑞萨、面壁智能、采埃孚、AMD 等推进战略合作共创新产品，卡位优势不断增强。
- **坚定布局“操作系统+端侧智能”战略，优势卡位有望开拓新一轮成长曲线。**公司多年来以生态优势不断拓展与产业链中领先的芯片、操作系统、云厂商等长期紧密合作。端侧智能方面，公司已经围绕移动工业智能机器人、AI 眼镜与 MR、AIPC、AI 手机、RUBIK Pi3 等方向全面布局，有望未来带来持续增长动力。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。预计 2025-2027 年公司实现归母净利润 4.82/5.61/8.04 亿元，对应 PE 52/45/31 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。

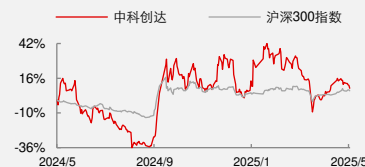
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	54.44
总股本(万股)	46,001
流通A股/B股(万股)	36,788/0
每股净资产(元)	21.49
近12月最高/最低价(元)	75.00/31.74

注：股价为 2025 年 5 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《三季度环比改善，端侧智能优势卡位静待花开》
2024-11-18
- 《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



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：公司推动端侧智能战略升级，将结合大模型等技术对公司端侧产品进行升级创新，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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5385	6019	6824	7708	货币资金	3185	3555	3752	4100
营业成本	3538	3919	4456	5040	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1846	2100	2368	2668	应收账款	2399	1798	2039	2305
%营业收入	34%	35%	35%	35%	存货	850	966	1099	1243
营业税金及附加	24	18	20	23	预付账款	159	145	165	186
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	439	406	415	426
销售费用	200	211	218	224	流动资产合计	7033	6870	7471	8260
%营业收入	4%	4%	3%	3%	长期股权投资	15	15	15	15
管理费用	478	482	498	516	投资性房地产	42	42	42	42
%营业收入	9%	8%	7%	7%	固定资产合计	725	661	585	498
研发费用	1028	1126	1228	1272	无形资产	1509	1509	1509	1509
%营业收入	19%	19%	18%	17%	商誉	530	530	530	530
财务费用	-46	-41	-43	-45	递延所得税资产	21	21	21	21
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	2632	2590	2557	2531
加: 资产减值损失	-3	0	0	0	资产总计	12508	12239	12730	13407
信用减值损失	-13	-16	-17	-18	短期贷款	27	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	974	376	427	483
投资收益	193	60	14	15	预收账款	0	0	0	0
营业利润	445	500	579	830	应付职工薪酬	350	588	668	756
%营业收入	8%	8%	8%	11%	应交税费	77	78	89	100
营业外收支	-5	-3	-1	-1	其他流动负债	807	615	640	660
利润总额	441	497	578	829	流动负债合计	2234	1656	1824	1999
%营业收入	8%	8%	8%	11%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	38	15	17	25	应付债券	0	0	0	0
净利润	403	482	561	804	递延所得税负债	55	55	55	55
归属于母公司所有者的净利润	407	482	561	804	其他非流动负债	120	120	120	120
少数股东损益	-5	0	0	0	负债合计	2410	1831	1999	2174
EPS (元)	0.89	1.05	1.22	1.75	归属于母公司所有者权益	9773	10082	10406	10908
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	325	325	325	325
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	10099	10408	10731	11233
经营活动现金流净额	753	515	424	637	负债及股东权益	12508	12239	12730	13407
取得投资收益收回现金	55	60	14	15	基本指标				
长期股权投资	32	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1044	-3	-1	-1	每股收益	0.89	1.05	1.22	1.75
其他	-1041	-2	-2	-2	每股经营现金流	1.64	1.12	0.92	1.39
投资活动现金流净额	-1998	55	11	12	市盈率	67.16	51.96	44.67	31.14
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.80	2.48	2.41	2.30
股权融资	99	0	0	0	EV/EBITDA	38.49	57.91	41.59	28.13
银行贷款增加 (减少)	20	-27	0	0	总资产收益率	3.3%	3.9%	4.4%	6.0%
筹资成本	-172	-173	-237	-302	净资产收益率	4.2%	4.8%	5.4%	7.4%
其他	-137	0	0	0	净利率	7.6%	8.0%	8.2%	10.4%
筹资活动现金流净额	-189	-200	-237	-302	资产负债率	19.3%	15.0%	15.7%	16.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-1435	370	197	348	总资产周转率	0.43	0.49	0.54	0.57

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 / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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/或其附属机构（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。