



中科创达（300496.SZ）：端侧智能驱动收入高增，机器人产品已于海外落地

——2025 年中报点评

事件：

中科创达披露 2025 年中报，公司上半年实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 32.99（同比+37.44%）、1.58（同比+51.84%）、1.36（同比+54.44%）亿元，其中单二季度实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 18.31（同比+49.72%）、0.66（同比+384.21%）、0.49（同比+1613.93%）亿元。

点评：

端侧业务驱动上半年收入高增，全球化布局优势渐显。上半年创达手机、汽车、物联网业务线分别实现收入 8.41（同比+10.52%）、11.89（同比+7.85%）、12.70（同比+136.14%）亿元，物联网业务线已超越汽车成为公司第一大收入板块。我们认为公司的核心竞争力之一在于其操作系统领域的卡位优势，以及对相关优势的跨领域迁移复用，物联网业务线不同于手机、汽车等单品，而是打造底层操作系统平台，为客户与开发者提供“端-边-云”一站式产品、技术和服务，同时运用公司快速启动、小内存优化节电、低延迟、摄像头调优、AI 引擎、3D 图形图像、全场景视觉等一系列围绕操作系统和端侧智能的核心模块，对 AI 机器人、手持终端、AI 眼镜、AIPC 等智能终端在不同算力平台上实现优化，提供核心底座。“生态壁垒+可迁移复用的核心技术+平台化发展”带来公司上半年收入的高增，同时有望助力创达在“人工智能+”时代享受到各类端侧智能设备快速发展的红利。公司研发团队遍布 16 个国家或地区。通过“全球化+本地化”及时掌握每个市场的前沿技术趋势和客户需求，实现快速响应。其全球化布局优势渐显，上半年公司海外营收达 15.58 亿元（同比+81.41%），增速显著高于国内业务。

期间费用率受益于收入高增持续优化。盈利能力方面，公司上半年毛利率达 33.16%（同比-1.13pct），主要由于收入结构的变化，其手机、汽车、物联网业务线毛利率分别为 37.14%（同比+0.86pct）、46.02%（同比+1.37pct）、18.48%（同比-2.96pct）。物联网业务毛利率低于公司整体水平主要由于其采用软硬件一体化出货的商业模式。费用方面，公司上半年销售、管理、研发费用率分别为 3.38%（同比-0.96pct）、8.42%（同比-1.21pct）、17.23（同比-3.43pct），相关费用率的下降主要依靠分母收入端的快速增长。规模效应的释放一定程度上提升公司净利率水平，上半年实现归母净利润 1.58 亿元（同比+51.84%），净利率达 5.29%（同比+1.15pct），同时其 2.67 亿元的经营净现金流显著高于归母净利润水平，盈利质量较高。

汽车业务受益于 AI 定义汽车与中央计算趋势，机器人产品已于海外落地。汽车业务上，今年 4 月创达发布面向中央计算的 AI 原生整车操作系统滴水 OS 1.0 Evo。该系统深度融合 AI 大模型技术，赋予汽车自主交互决策能力，同时采用舱驾融合+ZCU 虚拟化平台支持多域融合与算力高效调度。同时公司 TurboX 自主移动计算平台独创整机域控制器与核心算力模组分层解耦架构，以 ASIL-B 车规级安全认证为核心优势，构建起覆盖 1-100TOPS 的弹性算力体系，

2025 年 8 月 28 日

强烈推荐/维持

中科创达

公司报告

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。

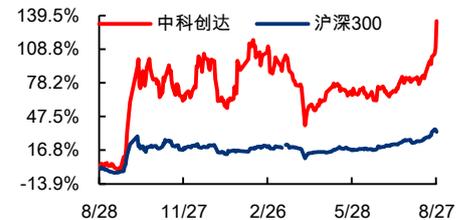
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	76.65-32.57
总市值（亿元）	352.6
流通市值（亿元）	281.98
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	5.95

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

通过标准化接口设计, 实现硬件方案在低速无人车、智能座舱、服务机器人等场景间的快速移植; 另一方面, 公司与火山引擎、高通等巨头合作持续推进, 实现多款基于高通芯片平台研发的智能汽车硬件参考设计, 该系列产品采用高度灵活且可扩展的架构, 搭载 AIOS 智能操作系统, 既能提供弹性算力, 又能 支持智能座舱、舱驾融合、舱泊一体化等多元应用场景, 充分满足多样化的开发需求。 机器人业务上, 创达发布了面向机器人的算力模组, 构建起从 12-80TOPS 全覆盖的算力平台, 满足 AMR (自主移动机器人) 在不同应用场景下对算力的差异化需求。今年上半年公司机器人产品已在多家世界 500 强企业的产线物流或仓储物流落地机器人自动化项目批量落地, 目前创达机器人产品的销售及售后服务网络覆盖全国及主要海外国家与地区, 并且 已在泰国、越南、中东等国完成落地案例。

盈利预测及投资评级: 公司在汽车智能化及端侧智能方向上持续投入研发, 当前物联网业务线收入增长迅速, 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 5.23、5.79、6.66 亿元, 当前股价对应 PE 值分别为 67、61、53 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	7,265.72	8,940.48	10,690.85
增长率 (%)	-3.73%	2.72%	34.93%	23.05%	19.58%
归母净利润(百万元)	466.19	407.46	523.10	578.94	665.84
增长率 (%)	-39.36%	-12.60%	28.38%	10.68%	15.01%
净资产收益率 (%)	4.88%	4.17%	5.13%	5.44%	5.96%
每股收益(元)	1.01	0.89	1.14	1.26	1.45
PE	75.63	86.54	67.41	60.90	52.96
PB	3.69	3.61	3.46	3.31	3.15

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	8,522.0	10,101.6	11,760.3	营业收入	5,242.2	5,384.6	7,265.7	8,940.5	10,690.9		
货币资金	4,627.0	3,184.9	4,017.3	4,537.7	5,092.7	营业成本	3,305.4	3,538.5	4,928.4	6,147.6	7,408.7		
应收账款	1,942.7	2,443.0	2,811.7	3,459.8	4,137.1	营业税金及附加	19.3	24.1	26.9	33.1	39.6		
其他应收款	55.5	78.7	62.5	89.2	109.7	营业费用	198.9	199.7	247.0	286.1	320.7		
预付款项	96.2	158.8	143.7	176.8	211.5	管理费用	492.0	478.0	610.3	715.2	833.9		
存货	844.5	850.4	1,237.1	1,543.2	1,859.7	财务费用	-57.4	-46.2	-51.1	-61.8	-69.9		
其他流动资产	74.9	333.0	223.0	274.4	328.2	研发费用	950.6	1,028.2	1,249.7	1,502.0	1,742.6		
非流动资产合计	3,795.3	5,475.5	5,068.6	4,645.8	4,237.4	资产减值损失	-111.5	-16.6	-19.6	-24.1	-28.9		
长期股权投资	47.2	15.4	24.8	34.3	43.8	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	193.2	193.2	193.2		
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	559.9	619.2	711.4		
资产总计	11,459.2	12,508.1	13,590.7	14,747.4	15,997.7	营业外收入	0.3	0.7	0.7	0.7	0.7		
流动负债合计	1,556.0	2,234.4	2,908.0	3,612.2	4,342.0	营业外支出	4.5	5.5	5.5	5.5	5.5		
短期借款	6.8	26.9	0.0	0.0	0.0	利润总额	423.8	440.7	555.1	614.4	706.6		
应付账款	334.2	976.6	1,358.2	1,694.2	2,041.8	所得税	29.1	38.1	38.3	42.4	48.8		
其他流动负债	1,215.0	1,230.9	1,549.8	1,918.0	2,300.3	净利润	394.7	402.6	516.8	572.0	657.8		
非流动负债合计	147.9	175.1	175.1	175.1	175.1	少数股东损益	-71.5	-4.9	-6.3	-7.0	-8.0		
长期借款	57.8	48.8	48.8	48.8	48.8	归属母公司净利润	466.2	407.5	523.1	578.9	665.8		
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	3,083.2	3,787.3	4,517.2		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		
少数股东权益	192.7	325.3	319.0	312.0	304.0	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%	34.93%	23.05%	19.58%		
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%	25.69%	10.58%	14.89%		
未分配利润	3,140.3	3,325.4	3,740.6	4,200.1	4,728.6	归属于母公司净利	-39.36%	-12.60%	28.38%	10.68%	15.01%		
归属母公司股东权	9,562.5	9,773.3	10,188.5	10,648.1	11,176.5	获利能力							
负债和所有者权益	11,459.2	12,508.1	13,590.7	14,747.4	15,997.7	毛利率(%)	36.95%	34.29%	32.17%	31.24%	30.70%		
现金流量表		单位:百万元					净利率(%)	17.11%	7.53%	7.48%	7.11%	6.40%	
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产净利润(%)	4.07%	3.26%	3.85%	3.93%	4.16%		
经营活动现金流	677.1	686.3	754.2	416.0	460.5	ROE(%)	4.88%	4.17%	5.13%	5.44%	5.96%		
净利润	394.7	402.6	218.7	273.8	359.7	偿债能力							
折旧摊销	287.5	360.2	421.2	432.3	417.9	资产负债率(%)	15%	19%	23%	26%	28%		
财务费用	-57.4	-46.2	-51.1	-61.8	-69.9	流动比率	4.93	3.15	2.93	2.80	2.71		
投资损失	-52.6	-193.2	-193.2	-193.2	-193.2	速动比率	4.27	2.55	2.38	2.24	2.16		
营运资金变动	-50.9	85.1	43.6	-355.0	-373.9	营运能力							
其他经营现金流	155.7	77.9	315.0	319.9	319.9	总资产周转率	0.46	0.43	0.53	0.61	0.67		
投资活动现金流	-663.1	-1,998.4	161.9	161.9	161.9	应收账款周转率	2.77	2.24	2.63	2.63	2.63		
资本支出	501.3	1,008.5	0.0	0.0	0.0	应付账款周转率	9.89	3.63	3.63	3.63	3.63		
长期投资	-263.2	-1,022.5	0.0	0.0	0.0	每股指标(元)							
其他投资现金流	-901.2	-1,984.3	161.9	161.9	161.9	每股收益(最新摊薄)	1.01	0.89	1.14	1.26	1.45		
筹资活动现金流	-131.1	-189.4	-83.7	-57.6	-67.4	每股净现金流(最新)	0.85	-0.88	1.47	0.88	0.96		
短期借款增加	6.8	20.1	-26.9	0.0	0.0	每股净资产(最新摊)	20.79	21.25	22.15	23.15	24.30		
长期借款增加	-11.6	-9.0	0.0	0.0	0.0	估值比率							
普通股增加	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	P/E	75.63	86.54	67.41	60.90	52.96		
资本公积增加	130.4	25.7	0.0	0.0	0.0	P/B	3.69	3.61	3.46	3.31	3.15		
现金净增加额	-121.3	-1,513.1	832.5	520.4	555.0	EV/EBITDA	49.55	32.64	34.48	32.12	29.71		

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
行业深度报告	计算机行业 2025 年中期策略: AI Agent 引领计算机行业价值重估	2025-06-10
行业深度报告	格局持续分化, 前沿技术打开行业成长性—金融科技板块 2024 年经营情况小结	2025-05-13
公司普通报告	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	2025-04-26
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
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 三季度报业绩点评	2024-10-30
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。

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