

计算机

2025年08月31日

# 中科创达 (300496)

——智能物联网爆发，海外表现强势

报告原因：有信息公布需要点评

## 增持 (维持)

投资要点：

- **事件：**近日，公司发布25年中报。25H1，收入32.99亿元（同比+37.4%），归母净利润1.58亿元（同比+51.8%）。25Q2，收入18.31亿元（同比+49.7%），归母净利润0.66亿元（同比+384.2%）。业绩符合预期。
- **智能物联网业务爆发。**根据公司公告，25H1，智能物联网收入12.70亿元，同比增长136.1%。一方面，T2Mobile（智能物联网子公司）增强了公司在多样化手持终端等领域的软硬件一体化交付能力。另一方面，AI技术在端侧的加速渗透，公司将操作系统与AI技术深度融合，赋能多元化智能硬件。AI眼镜、AI机器人等均有爆品。随着物联网业务的快速放量，公司整体毛利率有所下降。实际上，符合公司平台化抢占市场空间的大战略。
- **AI汽车新篇章。**根据公司公告，25H1，智能汽车收入11.89亿元，同比增长7.9%。行业从“软件定义汽车”向“AI定义汽车”演进，公司前瞻性推出面向中央计算的AI原生整车操作系统滴水OS，深度融合AI大模型，支持舱驾融合与多域高效调度，旨在成为AI时代的整车智能中枢。以滴水OS为核心，公司联合火山引擎开发GUI Agent，基于高通SA8775芯片平台打造沉浸式智能座舱，引领AI定义汽车新趋势。
- **AI驱动手机业务强势复苏。**根据公司公告，25H1，智能软件收入8.41亿元，同比增长10.5%，延续24Q4以来复苏态势。随着AI大模型端侧部署，生成式AI模型在手机端的部署，对操作系统、中间件以及与新一代AI芯片的协同优化提出了全新的、大量的研发需求，公司凭借与高通等芯片厂商的长期紧密合作关系，以及在安卓底层系统领域的深厚积累，将抓住AI手机技术迭代带来的增量市场机会。
- **“根植中国、赋能世界”。**根据公司公告，25H1，海外收入15.58亿元，同比增长81.4%。其中，欧美收入11.05亿元，同比激增151.1%。海外市场对汽车智能化和物联网解决方案的需求旺盛，公司通过“全球化+本地化”的模式，为企业“出海”提供全方位支持。
- **投资分析意见：维持“增持”评级。**由于整体毛利率承压（25-26前值37.4%/37.8%，现预测值35.0%/35.1%，主要系行业智能终端换代周期延长、平台化抢空间战略影响），下调盈利预测。预计25-26收入预测值64.02/70.47亿元（前值58.86/63.69亿元），归母净利润预测值5.10/6.18亿元（前值5.56/6.36亿元）。新增27年收入/归母净利润预测值77.23/7.22亿元。预计公司进入经营上行周期，维持“增持”评级。

风险提示：高通合作伙伴变化风险、智能驾驶芯片格局变化、原材料涨价风险等。

财务数据及盈利预测

	2024	2025H1	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	5,385	3,299	6,402	7,047	7,723
同比增长率 (%)	2.7	37.4	18.9	10.1	9.6
归母净利润 (百万元)	407	158	510	618	722
同比增长率 (%)	-12.6	51.8	25.0	21.3	16.9
每股收益 (元/股)	0.89	0.34	1.11	1.34	1.57
毛利率 (%)	34.3	33.2	35.0	35.1	35.3
ROE (%)	4.2	1.6	5.0	5.8	6.4
市盈率	89		71	59	50

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

**市场数据：** 2025年08月29日

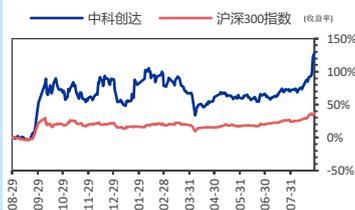
收盘价 (元)	79.03
一年内最高/最低 (元)	82.29/32.26
市净率	3.6
股息率% (分红/股价)	0.23
流通A股市值 (百万元)	29,073
上证指数/深证成指	3,857.93/12,696.15

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

**基础数据：** 2025年06月30日

每股净资产 (元)	21.68
资产负债率%	19.00
总股本/流通A股 (百万)	460/368
流通B股/H股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

洪依真 A0230519060003  
hongyz@swsresearch.com  
徐平平 A0230525080002  
xupp@swsresearch.com  
刘洋 A0230513050006  
liuyang2@swsresearch.com

联系人

徐平平  
(8621)23297818x  
xupp@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

## 财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5,242	5,385	6,402	7,047	7,723
其中：营业收入	5,242	5,385	6,402	7,047	7,723
减：营业成本	3,305	3,538	4,160	4,570	4,997
减：税金及附加	19	24	29	32	35
主营业务利润	1,918	1,823	2,213	2,445	2,691
减：销售费用	199	200	219	226	245
减：管理费用	492	478	558	618	673
减：研发费用	951	1,028	1,156	1,255	1,358
减：财务费用	-57	-46	-20	-20	-21
经营性利润	333	163	300	366	436
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-112	-13	-2	0	1
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	0	-3	0	0	0
加：投资收益及其他	207	299	255	309	352
营业利润	428	445	552	675	789
加：营业外净收入	-4	-5	0	0	0
利润总额	424	441	552	675	789
减：所得税	29	38	71	87	101
净利润	395	403	481	589	688
少数股东损益	-71	-5	-29	-29	-34
归属于母公司所有者的净利润	466	407	510	618	722

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。