

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	68.76
总股本/流通股本(亿股)	4.60 / 3.68
总市值/流通市值(亿元)	317 / 253
52周内最高/最低价	79.72 / 45.57
资产负债率(%)	19.3%
市盈率	77.53
第一大股东	赵鸿飞

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliant@cnpsec.com
分析师:刘聪颖
SAC 登记编号:S1340525100001
Email:liucongying@cnpsec.com

中科创达(300496)

收入利润持续高增长，端侧 AI 快速起量

事件：

- 公司发布 2025 年第三季度报告，前三季度实现营收 51.48 亿元，同比增长 39.34%；实现归母净利润 2.29 亿元，同比增加 50.72%；实现扣非归母净利润 2.00 亿元，同比增加 57.58%；基本每股收益为 0.50 元。

点评：

- **三季度业绩超预期。**得益于公司在操作系统和端侧智能领域的坚定投入与不断深耕，公司业绩持续高增。其中，单三季度实现营收 18.48 亿元，同比增加 42.87%；实现归母净利润 0.71 亿元，同比增加 48.26%；实现扣非归母净利润 0.64 亿元，同比增加 64.76%；基本每股收益为 0.15 元。
- **深耕 AI 定义汽车，AIBOX 与滴水 AIOS 形成“软硬协同”。**公司携手吉利联合发布了基于英伟达的创新产品 AIBOX，该方案依托公司滴水 AIOS 和英伟达 DRIVER AGX 车载计算平台，首次实现 7B 大模型在车端实时流畅运行，打造了真正的 AI 座舱。此外，滴水 AIOS 以“AI 原生架构+端边云协同”为核心亮点，以高通 Snapdragon Ride 平台至尊版（骁龙 8797）的超强 AI 算力为基石，率先实现 14B、7B 多模态大模型端侧部署，构建多智能体服务矩阵，覆盖多模态问答、界面操作助手、增强哨兵、场景记忆等核心场景，完成从语音交互到智能预警的全链路升级。随着 AIOS 打造出来的平台基础，可以同步在 AI PC、AI 眼镜等其他的 AI 类 IoT 智能硬件产品里，把 AI 的能力扩展并应用。
- **加速核心技术与端侧产品的深度融合，物联网业务快速放量。**公司的物联网业务已经形成行业手持终端设备、智能视觉与边缘计算、智能会议系统、机器人、AIPC、可穿戴等垂直品类与场景，上半年智能物联网业务线实现营收 12.70 亿元同比增加 136.14%。深度定制移动通信产品，提供软硬件一体化的整机解决方案，成为公司 AIoT 平台快速发展的加速器；同时，AI 视频会议系统、AI 可穿戴产品系列等端侧智能融合创新品类也是推动 AIoT 平台发展的推动力。

投资建议：

- 预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.08\ 1.30\ 1.61 元，对应公司 10 月 31 日收盘价 68.76 元,2025-2027 年 PE 分别为 63.92\ 53.04\ 42.61，维持“买入”评级。

风险提示：

- 技术创新与产品研发进度不及预期风险；客户拓展进度与订单数量不及预期风险等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	5385	7551	9084	10515
增长率(%)	2.72	40.23	20.30	15.76
EBITDA（百万元）	632.27	565.02	667.93	778.50
归属母公司净利润（百万元）	407.46	495.25	596.85	743.02
增长率(%)	-12.60	21.55	20.52	24.49
EPS(元/股)	0.89	1.08	1.30	1.61
市盈率(P/E)	77.69	63.92	53.04	42.61
市净率(P/B)	3.24	3.12	2.98	2.82
EV/EBITDA	38.49	52.32	44.14	37.63

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表摘要

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	5385	7551	9084	10515	营业收入	2.7%	40.2%	20.3%	15.8%
营业成本	3538	5146	6183	7099	营业利润	4.1%	18.0%	20.5%	24.5%
税金及附加	24	28	34	39	归属于母公司净利润	-12.6%	21.5%	20.5%	24.5%
销售费用	200	266	320	370	获利能力				
管理费用	478	604	727	841	毛利率	34.3%	31.8%	31.9%	32.5%
研发费用	1028	1328	1598	1850	净利率	7.6%	6.6%	6.6%	7.1%
财务费用	-46	-35	-35	-37	ROE	4.2%	4.9%	5.6%	6.6%
资产减值损失	-3	0	0	0	ROIC	1.8%	4.3%	5.0%	6.0%
营业利润	445	526	633	788	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	19.3%	18.0%	19.8%	20.9%
营业外支出	5	0	0	0	流动比率	3.15	3.26	3.12	3.07
利润总额	441	526	633	788	营运能力				
所得税	38	36	44	54	应收账款周转率	2.51	2.87	2.88	2.83
净利润	403	489	590	734	存货周转率	4.18	4.93	4.54	4.45
归母净利润	407	495	597	743	总资产周转率	0.45	0.60	0.69	0.75
每股收益(元)	0.89	1.08	1.30	1.61	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.89	1.08	1.30	1.61
货币资金	3185	2201	2270	2447	每股净资产	21.23	22.06	23.09	24.37
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	2439	2906	3496	4047	PE	77.69	63.92	53.04	42.61
预付款项	159	159	192	220	PB	3.24	3.12	2.98	2.82
存货	850	1237	1486	1706	现金流量表				
流动资产合计	7033	6975	7934	8926	净利润	403	489	590	734
固定资产	725	725	725	725	折旧和摊销	427	74	70	27
在建工程	220	220	220	220	营运资本变动	85	-977	-484	-448
无形资产	1509	1509	1509	1509	其他	-162	-144	-152	-176
非流动资产合计	5476	5805	5708	5653	经营活动现金流净额	753	-558	24	138
资产总计	12508	12780	13642	14579	资本开支	-1044	-305	1	1
短期借款	27	27	27	27	其他	-954	-4	180	204
应付票据及应付账款	977	572	687	789	投资活动现金流净额	-1998	-309	180	204
其他流动负债	1231	1538	1829	2094	股权融资	99	0	0	0
流动负债合计	2234	2137	2543	2910	债务融资	0	-12	-11	-11
其他	175	165	154	144	其他	-288	-120	-124	-154
非流动负债合计	175	165	154	144	筹资活动现金流净额	-189	-132	-135	-165
负债合计	2410	2302	2697	3053	现金及现金等价物净增加额	-1446	-984	69	177
股本	460	460	460	460					
资本公积金	5988	5988	5988	5988					
未分配利润	2816	3149	3533	4012					
少数股东权益	325	319	312	303					
其他	510	561	651	762					
所有者权益合计	10099	10478	10944	11525					
负债和所有者权益总计	12508	12780	13642	14579					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048