



营收超预期，AIOS 平台化价值正逐步体现

—— 2025 年年报业绩点评

2026 年 4 月 23 日

核心观点

- **事件：**公司发布 2025 年年报，2025 年全年实现营业收入 77.78 亿元（+44.45%），归母净利润 4.50 亿元（+10.47%），扣非净利润 3.44 亿元（+96.43%），经营性现金流净额 6.80 亿元（-9.74%）。2025Q4 实现营业收入 26.30 亿元（+55.61%），归母净利润 2.21 亿元（-13.46%），扣非净利润 1.44 亿元（+198.27%），经营性现金流净额 2.79 亿元（-3.36%）。

- **智能物联网收入超预期，AIOS 应用与全球化布局提速：**分业务看，智能汽车业务线实现营业收入 26.56 亿元，同比增长 9.91%，滴水 AIOS 凭借“融合体验、AI 原生、更快量产”三大核心优势正不断落地并释放收入，滴水 AIOS 与 AIBOX 深度协同打造端云一体混合 AI 架构，助力大模型上车，形成汽车新型系统底座。智能软件业务线实现营业收入 15.17 亿元，同比增长 6.64%，公司积极探索智能手机端 AIOS，携手客户共创 AI 手机产品原型。智能物联网业务线实现营业收入 36.05 亿元，同比大幅增长 133.26%。在物联网场景碎片化+新品快速迭代背景下，公司“全芯片平台+端边云计算架构+多场景一站式解决方案”的优势正不断得到验证。

分区域看，公司来自于中国的营业收入 42.23 亿元，同比增长 23.23%。来自于欧美、日本等海外国家或地区的营业收入 35.56 亿元，同比增长 81.57%，得益于研发团队的“全球化+本地化”策略，公司全球化布局提速。

- **整体毛利率受营收结构影响，费用率大幅下降，运营效率提升：**公司 2025 年整体毛利率为 31.67%，相比去年同期下降 2.62pct。三大业务的毛利率均提升，智能汽车/智能软件/智能物联网业务毛利率分别为 46.18%/36.60%/18.91%，同比变动+1.88pct/+1.93pct/+0.64pct。费用端来看，2025 年公司期间费用率为 25.95%，相比去年同期下降 4.87pct。从营运能力看，公司应收账款周转率及存货周转率相比去年同期均有显著提升。

- **AIOS 的平台化价值正逐步体现，公司深度受益于端侧 AI 爆发浪潮，全球化与全面 AI 化战略进入兑现期：**公司围绕 AIOS 构建的战略布局，正逐步形成从底层系统能力到多场景产品落地的全栈 AI 体系。以 AIOS 为核心，公司持续推进端云一体化能力的融合，并围绕“芯片-AIOS-中间件-上层应用”构建全栈技术体系，推动 AIOS 在汽车、智能硬件、手机、机器人等终端场景中的快速拓展。从业务发展来看，公司 AIOS 的平台化价值正逐步体现。随着 AI 在多终端、多场景中的应用持续深化，AIOS 作为核心平台，对产品化、规模化和场景复制能力的支撑作用有望进一步增强。

- **投资建议：**我们预计公司 2026-2028 年实现营收分别为 103.66/131.44/160.21 亿元，同比增长 33.3%、26.8%、21.9%；归母净利润分别为 6.66/8.42/10.67 亿元，同比增长 48.0%、26.3%、26.8%；EPS 分别为 1.45/1.83/2.32 元，当前股价对应 2026-2028 年 PE 为 44.60/35.31/27.85 倍，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**1、AI 技术研发落地不及预期的风险；2、行业竞争加剧的风险；3、智能物联网需求不及预期的风险。

中科创达 (300496.SZ)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

邹文倩

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060003

市场数据

2026-04-23

| | |
|--------------|-----------|
| 股票代码 | 300496.SZ |
| A 股收盘价(元) | 65.08 |
| 上证指数 | 4093.25 |
| 总股本(万股) | 46077.11 |
| 实际流通 A 股(万股) | 36862.10 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 240 |

相对指数表现图

2026-04-23



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标预测

| | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入(百万元) | 7,778 | 10,366 | 13,144 | 16,021 |
| 收入增长率 | 44.4% | 33.3% | 26.8% | 21.9% |
| 归母净利润(百万元) | 450 | 666 | 842 | 1,067 |
| 利润增速 | 10.5% | 48.0% | 26.3% | 26.8% |
| 毛利率 | 31.7% | 30.1% | 29.3% | 28.9% |
| 摊薄 EPS(元) | 0.98 | 1.45 | 1.83 | 2.32 |
| PE | 66.02 | 44.60 | 35.31 | 27.85 |

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

| 资产负债表 (百万元) | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 流动资产 | 7,578 | 8,938 | 10,815 | 12,524 |
| 现金 | 2,506 | 1,940 | 2,044 | 2,288 |
| 应收账款 | 2,740 | 3,987 | 5,173 | 6,036 |
| 其它应收款 | 56 | 117 | 132 | 152 |
| 预付账款 | 168 | 255 | 346 | 395 |
| 存货 | 1,260 | 1,762 | 2,226 | 2,732 |
| 其他 | 848 | 877 | 895 | 921 |
| 非流动资产 | 5,984 | 6,258 | 6,373 | 6,445 |
| 长期投资 | 761 | 761 | 761 | 761 |
| 固定资产 | 831 | 1,105 | 1,242 | 1,303 |
| 无形资产 | 1,851 | 2,006 | 2,127 | 2,212 |
| 其他 | 2,541 | 2,386 | 2,244 | 2,169 |
| 资产总计 | 13,562 | 15,196 | 17,189 | 18,968 |
| 流动负债 | 2,662 | 3,675 | 4,898 | 5,700 |
| 短期借款 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| 应付账款 | 945 | 1,338 | 1,975 | 2,183 |
| 其他 | 1,692 | 2,313 | 2,899 | 3,492 |
| 非流动负债 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 164 | 164 | 164 | 164 |
| 负债合计 | 2,827 | 3,840 | 5,063 | 5,865 |
| 少数股东权益 | 397 | 447 | 510 | 591 |
| 归属母公司股东权益 | 10,339 | 10,909 | 11,616 | 12,513 |
| 负债和股东权益 | 13,562 | 15,196 | 17,189 | 18,968 |

| 现金流量表(百万元) | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|--------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 680 | 442 | 1,044 | 1,238 |
| 净利润 | 493 | 716 | 905 | 1,147 |
| 折旧摊销 | 546 | 662 | 723 | 778 |
| 财务费用 | -5 | 2 | 2 | 2 |
| 投资损失 | -19 | -31 | -39 | -32 |
| 营运资金变动 | -336 | -956 | -615 | -692 |
| 其它 | 1 | 49 | 68 | 35 |
| 投资活动现金流 | -1,288 | -910 | -803 | -822 |
| 资本支出 | -1,341 | -941 | -842 | -854 |
| 长期投资 | -55 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 108 | 31 | 39 | 32 |
| 筹资活动现金流 | -82 | -98 | -137 | -172 |
| 短期借款 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | -80 | -98 | -137 | -172 |
| 现金净增加额 | -678 | -566 | 104 | 244 |

| 利润表 (百万元) | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|-------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 7,778 | 10,366 | 13,144 | 16,021 |
| 营业成本 | 5,315 | 7,242 | 9,287 | 11,386 |
| 营业税金及附加 | 31 | 42 | 55 | 65 |
| 营业费用 | 253 | 311 | 368 | 417 |
| 管理费用 | 592 | 746 | 894 | 1,041 |
| 财务费用 | -37 | -48 | -37 | -39 |
| 资产减值损失 | -8 | -8 | -8 | -8 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 132 | 163 | 184 | 179 |
| 营业利润 | 537 | 775 | 979 | 1,239 |
| 营业外收入 | 2 | 1 | 1 | 2 |
| 营业外支出 | 9 | 6 | 7 | 7 |
| 利润总额 | 531 | 770 | 973 | 1,234 |
| 所得税 | 38 | 54 | 68 | 86 |
| 净利润 | 493 | 716 | 905 | 1,147 |
| 少数股东损益 | 43 | 50 | 63 | 80 |
| 归属母公司净利润 | 450 | 666 | 842 | 1,067 |
| EBITDA | 1,039 | 1,384 | 1,659 | 1,973 |
| EPS (元) | 0.98 | 1.45 | 1.83 | 2.32 |

| 主要财务比率 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 44.4% | 33.3% | 26.8% | 21.9% |
| 营业利润 | 20.5% | 44.5% | 26.2% | 26.6% |
| 归属母公司净利润 | 10.5% | 48.0% | 26.3% | 26.8% |
| 毛利率 | 31.7% | 30.1% | 29.3% | 28.9% |
| 净利率 | 6.3% | 6.9% | 6.9% | 7.2% |
| ROE | 4.4% | 6.1% | 7.2% | 8.5% |
| ROIC | 4.2% | 5.9% | 7.1% | 8.4% |
| 资产负债率 | 20.8% | 25.3% | 29.5% | 30.9% |
| 净负债比率 | 26.3% | 33.8% | 41.8% | 44.8% |
| 流动比率 | 2.85 | 2.43 | 2.21 | 2.20 |
| 速动比率 | 2.01 | 1.67 | 1.52 | 1.51 |
| 总资产周转率 | 0.60 | 0.72 | 0.81 | 0.89 |
| 应收账款周转率 | 3.03 | 3.08 | 2.87 | 2.86 |
| 应付账款周转率 | 5.54 | 6.34 | 5.61 | 5.48 |
| 每股收益 (元) | 0.98 | 1.45 | 1.83 | 2.32 |
| 每股经营现金 (元) | 1.48 | 0.96 | 2.26 | 2.69 |
| 每股净资产 (元) | 22.44 | 23.68 | 25.21 | 27.16 |
| P/E | 66.02 | 44.60 | 35.31 | 27.85 |
| P/B | 2.87 | 2.72 | 2.56 | 2.38 |
| EV/EBITDA | 26.30 | 20.15 | 16.75 | 13.96 |
| P/S | 3.82 | 2.87 | 2.26 | 1.86 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

邹文倩，计算机/科创板团队分析师，复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

| 评级标准 | 评级 | 说明 |
|---|------------------------|-----------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。 | 行业评级 | 推荐：相对基准指数涨幅10%以上 |
| | | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 |
| | | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 |
| 公司评级 | 推荐：相对基准指数涨幅20%以上 | |
| | 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 | |
| | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 | |
| | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 | |

联系

| | | |
|----------------------------|--------|---|
| 中国银河证券股份有限公司 研究院 | 机构请致电： | |
| 深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层 | 深广地区： | 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn |
| 上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层 | 上海地区： | 林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn |
| 北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦 | 北京地区： | 田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn |
| 公司网址：www.chinastock.com.cn | | |