

端侧智能 OS 战略持续推进，净利润较二季度改善

2024 年 10 月 29 日

► **事件：**2024 年 10 月 28 日晚公司发布三季度报告，2024 年前三季度实现营收，归母净利润，扣非净利润分别为 36.94 亿元 (yoy-4.7%)，1.52 亿元 (yoy-74.92%)，1.27 亿元 (-75.98%)。经营现金流 4.65 亿元，同比下降 14.71%。

► **销售研发投入致业绩承压，但净利润已较二季度明显改善。**中科创达 2024 年前三季度营收同比小幅下降。归母净利润以及扣非净利润的下降主要是因为公司持续在端侧智能的核心技术和创新赛道等领域的研发投入，以及公司为拓展全球业务，建立海外业务闭环体系而产生较多的销售费用导致。第三季度，公司实现营业收入 12.94 亿元，环比增长 5.8%，毛利率 35.82%，环比提升约 2 个百分点。归属于上市公司股东的净利润 4,759.83 万元，环比增长 249.72%。

► **积极推进整车操作系统、工业机器人和端侧智能三大主线业务。**今年 4 月全球首发面向中央计算的 AI 原生整车操作系统滴水 OS，不仅融合座舱、智驾和舱驾功能，成为汽车智能化的核心系统，还与多家合作伙伴建立良好生态关系，近期与瑞典音频技术公司 Dirac 达成战略合作，进一步增强其软件生态系统。继去年 9 月成立机器人公司晓悟智能外，今年 10 月，晓悟智能子公司-西安龙行智巡科技有限公司正式揭牌成立，定位为机器人智能应用服务商，致力于机器人的研发、生产和推广应用。端侧智能与物联网设备的深度融合，参与 AIPC、MR、AR 等前沿技术的布局，与微软、高通等合作伙伴共同推进新一代智能产品的开发。

► **产业趋势进一步显现，“操作系统+端侧智能”战略驱动，多领域成果显著。**OpenAI 发布的 o1 模型通过提升逻辑推理能力，增强了智能水平，且为操作系统和端侧智能设备提供强大支持。伴随端侧智能化技术发展，将进一步推动软件研发需求的递增，公司推出 MR、AR 眼镜、智能手机和 AIPC 相关产品。公司做为 AIPC 全栈产品和技术提供商不断推动 AIPC 生态方面和主流 PC 厂商建立合作，帮助厂商在端侧场景的落地。公司与芯片厂商紧密合作，推出跨芯片平台的创新产品，特别是在智能驾驶领域，与高通及立讯精密成立的合资公司畅行智驾已发布多款智能汽车域控制器。通过与黑芝麻和地平线的合作，公司致力于推动智能汽车技术变革，构建全面的智能座舱解决方案。公司专注于智能操作系统的开发，积极参与 OpenHarmony 项目，旗下子公司奥思维已推出相关产品。在交通领域，奥思维成功推出 OpenHarmony 座舱，推动行业技术进步。

► **投资建议：**积极看待中科创达“操作系统+端侧智能”战略下的三大智能板块业务发展，创新研发预计将加速推动汽车、机器人、以及以手机、物联网为代表的智能终端的全面发展，形成端侧智能多场景应用和产品矩阵。进一步构筑竞争壁垒。我们预计中科创达 2024—2026 年归母净利润分别为 2.12、5.32、7.85 亿元，对应市盈率 126X、50X、34X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**AI 技术不及预期；政策落地不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,242	5,005	6,275	7,969
增长率 (%)	-3.7	-4.5	25.4	27.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	466	212	532	785
增长率 (%)	-39.4	-54.5	150.6	47.6
每股收益 (元)	1.01	0.46	1.16	1.71
PE	57	126	50	34
PB	2.8	2.8	2.6	2.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

58.02 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 金郁欣

执业证书：S0100523060001

邮箱：jinyuxin@mszq.com

相关研究

- 中科创达 (300496.SZ) 2024 年中报点评：研发销售提升致利润承压，端侧智能 OS 展新潜力-2024/08/28
- 中科创达 (300496.SZ) 事件点评：开启舱驾合一汽车操作系统时代-2024/06/06
- 中科创达 (300496.SZ) 事件点评：高通加速布局 AI PC，中科创达终端侧掘金铲-2024/05/22
- 中科创达 (300496.SZ) 2024 年一季报点评：加大研发提升竞争力，打开未来新增长潜力-2024/04/28
- 中科创达 (300496.SZ) 2023 年年报点评：战略转型打开增长空间，研发投入引业绩短期承压-2024/03/20

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,242	5,005	6,275	7,969
营业成本	3,305	3,133	3,924	4,999
营业税金及附加	19	40	50	64
销售费用	199	240	195	223
管理费用	492	480	458	502
研发费用	951	1,076	1,255	1,594
EBIT	318	142	514	758
财务费用	-57	-51	-32	-31
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	53	40	38	64
营业利润	428	233	584	853
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	424	233	584	853
所得税	29	21	53	68
净利润	395	212	532	785
归属于母公司净利润	466	212	532	785
EBITDA	683	537	961	1,211

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,627	3,016	2,931	2,862
应收账款及票据	1,939	1,372	1,720	2,185
预付款项	96	31	39	50
存货	844	783	970	1,222
其他流动资产	157	500	606	749
流动资产合计	7,664	5,703	6,267	7,068
长期股权投资	47	47	47	47
固定资产	366	576	728	760
无形资产	964	1,014	1,065	1,115
非流动资产合计	3,795	5,210	5,262	5,347
资产合计	11,459	10,912	11,529	12,415
短期借款	7	7	7	7
应付账款及票据	334	348	425	528
其他流动负债	1,215	604	669	810
流动负债合计	1,556	959	1,101	1,345
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	148	140	141	142
非流动负债合计	148	140	141	142
负债合计	1,704	1,099	1,242	1,487
股本	460	460	460	460
少数股东权益	193	193	193	193
股东权益合计	9,755	9,813	10,287	10,928
负债和股东权益合计	11,459	10,912	11,529	12,415

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-3.73	-4.53	25.38	27.00
EBIT 增长率	-56.67	-55.32	261.81	47.35
净利润增长率	-39.36	-54.49	150.56	47.60
盈利能力 (%)				
毛利率	36.95	37.40	37.46	37.27
净利率	8.89	4.24	8.47	9.85
总资产收益率 ROA	4.07	1.94	4.61	6.32
净资产收益率 ROE	4.88	2.21	5.27	7.31
偿债能力				
流动比率	4.93	5.95	5.69	5.26
速动比率	4.27	4.63	4.28	3.81
现金比率	2.97	3.15	2.66	2.13
资产负债率 (%)	14.87	10.07	10.77	11.98
经营效率				
应收账款周转天数	126.69	117.26	88.71	88.21
存货周转天数	92.30	93.52	80.42	78.94
总资产周转率	0.47	0.45	0.56	0.67
每股指标 (元)				
每股收益	1.01	0.46	1.16	1.71
每股净资产	20.79	20.91	21.94	23.34
每股经营现金流	1.64	0.73	0.95	1.20
每股股利	0.25	0.12	0.31	0.46
估值分析				
PE	57	126	50	34
PB	2.8	2.8	2.6	2.5
EV/EBITDA	34.47	43.89	24.52	19.45
股息收益率 (%)	0.43	0.22	0.54	0.80

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	395	212	532	785
折旧和摊销	365	395	446	453
营运资金变动	-51	-242	-531	-654
经营活动现金流	755	336	436	553
资本开支	-445	-745	-420	-459
投资	-245	1	0	0
投资活动现金流	-663	-1,684	-383	-395
股权募资	132	0	0	0
债务募资	6	-23	0	0
筹资活动现金流	-131	-263	-139	-226
现金净流量	-44	-1,611	-86	-68

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026