


2023 年 04 月 26 日
中科创达 (300496.SZ)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

行业应用软件

投资评级 **买入-A**
维持评级

6 个月目标价 **110.5 元**
股价 (2023-04-26) **85.31 元**

交易数据

总市值(百万元)	39,027.48
流通市值(百万元)	31,113.78
总股本(百万股)	457.48
流通股本(百万股)	364.71
12 个月价格区间	78.1/148.67 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-24.5	-14.7	4.6
绝对收益	-26.1	-20.0	9.2

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522040001
zhaoyang1@essence.com.cn

夏瀛韬 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120006
xiayt@essence.com.cn

袁子翔 联系人

yuanzx@essence.com.cn

相关报告

全年保持较快增长，智能化	2023-03-02
景气度有望持续高增	
收入、利润增速保持高位，	2022-10-25
Q3 业绩符合预期	

Q1 业绩阶段性承压，智能化仍是主旋律

事件概述：

中科创达于 4 月 26 日发布 2023 年第一季度报告。2023Q1，公司实现营业收入 11.66 亿元，同比增长 1.18%；实现归母净利润 1.66 亿元，同比增长 8.06%，扣非归母净利润 1.59 亿元，同比增长 8.04%。

Q1 业绩阶段性承压，合同负债增长亮眼

公司 Q1 实现营收 11.66 亿元，同比增长 1.18%，实现归母净利润 1.68 亿元，同比增加 8.06%，业绩阶段性承压。我们认为公司 Q1 增速出现下滑主要系，受制于全球宏观环境的变化，诸如消费电子和物联网的需求下滑，导致公司两大业务板块受到冲击。但另一方面，公司合同负债较 22 年末增加 1.44 亿元，同比增长 42.2%，反映出从长期来看，消费电子、汽车智能化、物联网中的软件需求仍具有较高的景气度。此外，公司 2023Q1 毛利率为 40.83%，环比提升 5.77pcts，与 2022 年同期基本持平，彰显出经营质量的提升。

产业链布局不断完善，智能汽车业务有望持续高增

2023 年，我们继续看好公司在智能汽车赛道下的成长性，主要系以下三方面：1) 优势业务的持续演进，如座舱芯片从 8155 升级至 8295，新一代智能座舱人机交互设计软件 Kanzi one 的导入等；2) 产业链布局的不断完善，如与大众集团软件部门 Cariad 建立合资企业，在中国开发连接和信息娱乐系统；自动驾驶子公司畅行智驾获高通创投、立讯精密投资；与地平线成立合资公司，围绕地平线车规级 AI 芯片为主机厂及 Tier 1 提供高质量智能驾驶软件平台和算法服务；以及与江淮和吉利分别成立合资公司，布局整车软件、车云平台。3) 从软件向软硬一体的拓展，如公司去年基于高通 8540 平台推出了首款域控制器产品 Razor DCX Takla 和首款域控中间件 RazorWareX1.0，预计将于 23 年实现规模量产。

前瞻布局万物互联，有望乘 AI 风起

智能物联赛道中，除了在机器人、无人机、智能相机、VR/XR 等领域不断扩大产品出货和客户拓展，公司还开始布局边缘计算领域。目前，公司的产品矩阵包括了：边缘智能站、AI 智能摄像机，边缘智能构件 OSware.edge、边缘管理平台 IoT Harbor、低代码 AI 算法开发平台 ModelFarm 等。根据弗若斯特沙利文的行业研究报告，预计 2026 年全球边缘计算市场规模将达到 3397 亿美元，2022-2026 年的年复合增长率达到 17.9%，整体物联网市场将迎来规模式发展。我们认为，随着 AI 大模型的横空出世，各类物联网设备有望成为 AI 交互的重

要入口，或将给端侧和边侧带来可观的增量开发需求，公司前瞻布局物联网赛道，未来可期。

投资建议：

公司充分受益于智能化浪潮，以操作系统为核心，面向智能汽车/手机/物联网的产品线不断扩展，三大业务后续成长逻辑清晰。我们预计公司 2023-2025 年收入分别为 69.51/93.81/124.95 亿元，归母净利润分别为 10.12/13.91/18.72 亿元，维持买入-A 投资评级。我们给予 2023 年净利润 50 倍 PE，对应 6 个月目标价 110.5 元/股。

风险提示：1) 研发投入不及预期；2) AR、VR 等设备需求不及预期；3) 智能网联汽车渗透率不及预期；4) 汇率波动的影响。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	4,126.7	5,445.5	6,950.8	9,380.8	12,495.2
净利润	647.3	768.8	1,012.0	1,391.4	1,871.5
每股收益(元)	1.52	1.68	2.21	3.05	4.10
每股净资产(元)	12.38	20.35	22.27	24.87	28.33

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	90.90	59.69	38.52	28.02	20.83
市净率(倍)	11.34	5.06	3.90	3.46	3.01
净利润率	15.7%	14.1%	14.6%	14.8%	15.0%
净资产收益率	13.6%	10.8%	10.6%	13.1%	15.5%
股息收益率	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.5%
ROIC	11.6%	9.1%	10.2%	13.4%	14.3%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034