

高通加速布局 AI PC，中科创达终端侧掘金铲

2024 年 05 月 22 日

➤ **事件：**当地时间 5 月 21 日，美国科技公司微软召开年度 Build 开发者大会。在会上微软联合高通共同推出面向 Windows 的骁龙开发套件（Snapdragon Dev Kit for Windows）。该开发套件旨在为 Windows 开发人员提供硬件支持，加速适用于 Copilot+ PC 的应用程序构建。

➤ **微软大会上 AI 端侧应用画龙点睛，成为主角。**本次微软年度 Build 开发者大会堪称 2024 目前最大的 AI 盛会之一，不仅有微软、高通高层的出席，最后有 OpenAI CEO Sam Altman 的亲自到来。在会上，微软向全世界展示了超过 50 项创新更新，其中 AI 的端侧应用占展示环节里的大部分。微软详细展示了 AI 辅助编程、AI 翻译和 AI 员工协作（Team Copilot）等 AI 应用产品。微软公司 CEO 萨蒂亚·纳德拉（Satya Nadella）在会上表明计算机技术的两大愿景：一是实现人机自然交互，让计算机更好地理解人类；二是利用 AI 技术助力人类在信息爆炸的时代更有效地进行推理、计划和行动。这说明，在未来 AI 的发展中，AI 技术的应用落地及推广或将在未来成为 AI 发展的主要方向。

➤ **中科创达与高通保持长期紧密合作，具有更好的落地优势。**中科创达和高通紧密合作多年，高通为中科创达提供在智能手机、汽车等 AI 终端应用上的广泛芯片支持。中科创达联合高通成立联合实验室、联合开发 QRD 参考设计，共同开发研究新技术，在此之上展开深度合作，共同成立合资公司 Thundercomm，致力研发 AI 终端应用相关。具体而言，公司目前在智能手机、汽车和物联网相关业务上不断构建针对不同场景、不同客户需求的多样化、差异化解决方案，不断推动各种 AI 相关应用的精准落地。

➤ **AI 端侧落地加速，中科创达具备丰富的经验和卡位优势。**随着 AI 技术的不断进步和应用领域的不断拓展，AI 端侧应用市场将迎来更加激烈的竞争。中科创达在端侧 AI 落地的战略目标下聚焦“AI+”的应用产品研发开发，拥有覆盖软件开发到硬件 AI 芯片的全栈式产品线。公司未来将在智能手机、智能汽车、智能物联网三大智能业务的框架中不断探索 AI 端侧的应用场景需求。未来，随着更多 AI 端侧产品的推出和行业市场的进一步开拓，中科创达与高通等合作伙伴有望在终端侧智能领域挖掘到更多的“金矿”。

➤ **投资建议：**积极看待中科创达“AI”战略与端侧 AI 应用布局。公司正处于 AI 应用的快速增长时期，凭借优秀的研发团队和技术能力，有望在手机、汽车等多个端侧 AI 场景展现核心竞争力。随着 AI 技术不断积累沉淀，同芯片厂商的密切合作以及软硬件端应用的持续创新和优化，公司 AI 端侧产品与服务的壁垒将逐步提高，价值凸显，我们预计中科创达 2024-2026 年归母净利润分别为 4.82、6.31、8.74 亿元，对应市盈率 49X、37X、27X，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	6,081	7,480	9,350
增长率（%）	-3.7	16.0	23.0	25.0
归属母公司股东净利润（百万元）	466	482	631	874
增长率（%）	-39.4	3.4	30.8	38.6
每股收益（元）	1.01	1.05	1.37	1.90
PE	50	49	37	27
PB	2.5	2.4	2.3	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 5 月 22 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

50.94 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lwwei_yj@mszq.com

分析师 金郁欣

执业证书：S0100523060001

邮箱：jinyuxin@mszq.com

相关研究

- 1.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
- 2.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
- 3.中科创达 (300496.SZ) 事件点评：中科创达的“星辰大海”：多模态机器人操作系统-2024/03/17
- 4.中科创达 (300496.SZ) 事件点评：股权激励计划发布，彰显公司业绩增长信心-2024/02/19
- 5.中科创达 (300496.SZ) 事件点评：新一代舱驾融合域控制解决方案亮相 CES 2024-2024/01/11

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	6,081	7,480	9,350
营业成本	3,305	3,752	4,769	5,929
营业税金及附加	19	49	60	75
销售费用	199	213	232	262
管理费用	492	517	546	589
研发费用	951	1,247	1,421	1,870
EBIT	318	434	597	825
财务费用	-57	-54	-51	-50
资产减值损失	0	-7	0	0
投资收益	53	49	45	75
营业利润	428	530	693	950
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	424	530	693	950
所得税	29	48	62	76
净利润	395	482	631	874
归属于母公司净利润	466	482	631	874
EBITDA	683	882	1,031	1,324

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,627	4,572	4,600	4,676
应收账款及票据	1,939	1,644	2,023	2,528
预付款项	96	38	48	59
存货	844	925	1,163	1,429
其他流动资产	157	580	695	851
流动资产合计	7,664	7,759	8,529	9,544
长期股权投资	47	96	141	216
固定资产	366	513	635	643
无形资产	964	982	992	995
非流动资产合计	3,795	3,938	4,069	4,151
资产合计	11,459	11,697	12,598	13,695
短期借款	7	7	7	7
应付账款及票据	334	411	510	617
其他流动负债	1,215	1,082	1,272	1,547
流动负债合计	1,556	1,500	1,788	2,171
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	148	113	214	209
非流动负债合计	148	113	214	209
负债合计	1,704	1,613	2,002	2,379
股本	460	460	460	460
少数股东权益	193	193	193	193
股东权益合计	9,755	10,083	10,596	11,315
负债和股东权益合计	11,459	11,697	12,598	13,695

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	16.00	23.00	25.00
EBIT 增长率	-56.67	36.45	37.43	38.33
净利润增长率	-39.36	3.40	30.85	38.58
盈利能力 (%)				
毛利率	36.95	38.30	36.23	36.59
净利率	8.89	7.93	8.43	9.35
总资产收益率 ROA	4.07	4.12	5.01	6.38
净资产收益率 ROE	4.88	4.87	6.06	7.86
偿债能力				
流动比率	4.93	5.17	4.77	4.40
速动比率	4.27	4.18	3.74	3.35
现金比率	2.97	3.05	2.57	2.15
资产负债率 (%)	14.87	13.79	15.89	17.37
经营效率				
应收账款周转天数	131.46	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	93.25	90.00	89.00	88.00
总资产周转率	0.47	0.53	0.62	0.71
每股指标 (元)				
每股收益	1.01	1.05	1.37	1.90
每股净资产	20.79	21.50	22.62	24.18
每股经营现金流	1.64	1.48	1.24	1.62
每股股利	0.25	0.26	0.34	0.47
估值分析				
PE	50	49	37	27
PB	2.5	2.4	2.3	2.1
EV/EBITDA	27.85	21.58	18.46	14.37
股息收益率 (%)	0.49	0.50	0.66	0.91

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	395	482	631	874
折旧和摊销	365	448	434	499
营运资金变动	-51	-229	-481	-590
经营活动现金流	755	680	569	747
资本开支	-445	-373	-407	-491
投资	-245	1	0	0
投资活动现金流	-663	-469	-405	-491
股权募资	132	-33	0	0
债务募资	6	0	0	0
筹资活动现金流	-131	-266	-135	-180
现金净流量	-44	-55	28	76

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