

科大讯飞(002230.SZ)

公司发布星火大模型，人工智能核心竞争力进一步提高

推荐 (维持)

股价:58.05元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.iflytek.com
大股东/持股	中国移动通信有限公司/10.66%
实际控制人	
总股本(百万股)	2,323
流通A股(百万股)	2,128
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,349
流通A股市值(亿元)	1,235
每股净资产(元)	7.04
资产负债率(%)	47.2

行情走势图



证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项:

5月6日，公司举办“讯飞星火认知大模型”成果发布会。本次发布会除了发布“讯飞星火认知大模型”技术成果之外，星火认知大模型在公司现有产品上的商业应用成果亦同步发布。

平安观点:

- 星火大模型的七大核心能力表现优异，部分功能已超越ChatGPT。这七大核心能力包括文本生成、语言理解，知识问答、逻辑推理、数学能力、代码能力、多模态能力等。在发布会上，公司董事长刘庆峰完整展示了这些能力，并宣布星火大模型在数理能力、中文长文本生成和通识知识回答方面已超越ChatGPT。当向星火大模型提出非常刁钻的中文问题时，它能够很好的理解特定的句子和场景含义，灵活调整自己的答案；当向星火大模型提出数学问题时，它能够快速给出准确答案，并生成正确的解题步骤；当用语音输入的方式向星火大模型提出长篇幅文本生成问题时，它能够快速生成并实现虚拟人语音输出。此外，它具备很好的通识知识，能够对生活常识、科学知识、工作技巧，以及医学知识等应对自如，成为人类的AI工作助手。但目前星火大模型依旧存在新知识难更新和大模型的幻觉问题，预计后续将持续改进。
- 星火大模型落地教育、办公、汽车、数字员工四大行业应用，未来将覆盖更多领域。在发布会上，公司介绍了星火大模型“1+N”架构中“N”个领域的应用成果。在教育行业，“大模型+AI学习机”的应用实现了让AI像老师一样批改作文，像口语老师一样实景对话的功能。在办公行业，“大模型+智能办公本”的应用实现了根据手写要点自动生成会议纪要，语音转写文稿规整成书面化内容的功能；“大模型+讯飞听见”的应用实现了语音转多种类型文本，对原文进行提问回溯的功能。在汽车行业，“大模型+智能座舱”的应用提供了不同车型的智能语音交互服务，让汽车驾驶更加智能，车载人机交互再上新台阶。在数字员工行业，“大模型+数字员工”的应用实现了业务流程的自动化操作并输出结果和数字员工智能问答

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	18,314	18,820	24,639	31,450	40,307
YOY(%)	40.6	2.8	30.9	27.6	28.2
净利润(百万元)	1,556	561	1,552	2,043	2,709
YOY(%)	14.1	-63.9	176.5	31.7	32.6
毛利率(%)	41.1	40.8	41.0	41.1	41.2
净利率(%)	8.5	3.0	6.3	6.5	6.7
ROE(%)	9.3	3.4	8.8	10.5	12.5
EPS(摊薄/元)	0.67	0.24	0.67	0.88	1.17
P/E(倍)	86.6	240.3	86.9	66.0	49.8
P/B(倍)	8.0	8.2	7.6	6.9	6.2

和推荐等功能。此外，刘庆峰还宣布未来将赋能包括医疗、城市、政法、工业等在内的更多行业，向更广阔的产业领域延伸。

- **公司构建大模型评测体系推动行业发展，开放合作共建人工智能“星火”生态。**刘庆峰表示想要实现技术的追赶和超越，需要一套科学系统的评测体系。目前科大讯飞与认知智能国家重点实验室共同探讨形成了覆盖7大维度481项细分任务类型，推动大模型评测体系发展，为后续不同大模型的能力评测和客观认知做出了贡献。此外，刘庆峰在发布会上表示科大讯飞始终坚持人工智能的发展需要各行业合作共赢，宣布了首批来自36个行业的3000余家企业开发者将接入星火大模型，共建大模型“星火”生态；并将在算力方面联手华为，让大模型建立在自主可控的国产算力平台上。未来科大讯飞将启动AI星火营生态计划，为多地区、多行业提供技术赋能、方案打造等配套资源扶持，推动更多大模型的应用落地。
- **盈利预测与投资建议：**我们维持对公司2023-2025年的业绩预测，EPS 分别为0.67元、0.88元和1.17元，对应5月5日收盘价的 PE 分别约为86.9、66.0、49.8倍。公司是我国人工智能领域龙头企业，“讯飞星火认知大模型”的发布，将进一步提高公司在人工智能领域的核心竞争力，公司在我国人工智能领域的龙头地位将进一步巩固。我们认为，星火认知大模型与公司教育、办公等应用场景的深度融合，将为公司发展带来巨大的想象空间。我们看好公司的未来发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）竞争加剧风险。公司以人工智能技术及应用作为核心业务，在 ChatGPT 浪潮下，人工智能产业竞争将更加激烈，市场竞争加剧可能影响公司业绩。（2）星火大模型产品发展低于预期。公司已发布星火大模型，并发布面向教育、办公、汽车、数字员工等四大行业应用，未来星火大模型还将向更广阔的产业领域延伸。若产品的市场拓展不及预期，则公司星火大模型产品发展将存在低于预期的风险。（3）商业化进程缓慢。人工智能技术要产生商业价值，仍需依靠合适的应用场景以落地，如因市场接受度低或其他因素导致落地进展缓慢，也将对公司经营造成压力。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	19757	24643	30938	38969
现金	4346	4476	5205	5995
应收票据及应收账款	11374	14890	19006	24358
其他应收款	349	457	583	747
预付账款	261	342	437	560
存货	2729	3564	4540	5813
其他流动资产	698	914	1167	1496
非流动资产	13102	12030	10920	9855
长期投资	934	940	946	953
固定资产	3015	2639	2246	1834
无形资产	2765	2404	2023	1622
其他非流动资产	6388	6046	5705	5447
资产总计	32859	36672	41858	48824
流动负债	12082	15281	19456	24892
短期借款	364	0	0	0
应付票据及应付账款	7493	9784	12465	15959
其他流动负债	4226	5497	6991	8934
非流动负债	3930	3414	2916	2444
长期借款	2047	1531	1033	561
其他非流动负债	1883	1883	1883	1883
负债合计	16012	18695	22372	27336
少数股东权益	447	274	46	-256
股本	2324	2323	2323	2323
资本公积	10032	10018	10018	10018
留存收益	4044	5363	7100	9403
归属母公司股东权益	16400	17704	19440	21743
负债和股东权益	32859	36672	41858	48824

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	500	1025	1309	1447
净利润	499	1379	1815	2407
折旧摊销	1611	1078	1116	1071
财务费用	-79	79	45	19
投资损失	-27	-27	-27	-27
营运资金变动	-2444	-1194	-1391	-1804
其他经营现金流	940	-290	-249	-219
投资活动现金流	-1704	311	271	240
资本支出	2041	0	0	0
长期投资	470	0	0	0
其他投资现金流	-4215	311	271	240
筹资活动现金流	-318	-1207	-850	-897
短期借款	-161	-364	0	0
长期借款	1304	-516	-498	-472
其他筹资现金流	-1461	-327	-352	-425
现金净增加额	-1502	129	730	790

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	18820	24639	31450	40307
营业成本	11136	14542	18527	23720
税金及附加	112	147	187	240
营业费用	3164	3696	4560	5643
管理费用	1227	1552	1950	2459
研发费用	3111	4065	5063	6348
财务费用	-79	79	45	19
资产减值损失	-81	-106	-136	-174
信用减值损失	-617	-542	-692	-887
其他收益	1065	1200	1300	1400
公允价值变动收益	-251	300	260	230
投资净收益	27	27	27	27
资产处置收益	5	5	5	5
营业利润	296	1441	1881	2479
营业外收入	48	48	48	48
营业外支出	96	96	96	96
利润总额	248	1393	1834	2432
所得税	-251	15	18	24
净利润	499	1379	1815	2407
少数股东损益	-63	-173	-228	-302
归属母公司净利润	561	1552	2043	2709
EBITDA	1780	2551	2995	3522
EPS (元)	0.24	0.67	0.88	1.17

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	2.8	30.9	27.6	28.2
营业利润(%)	-79.8	387.5	30.5	31.8
归属于母公司净利润(%)	-63.9	176.5	31.7	32.6
获利能力				
毛利率(%)	40.8	41.0	41.1	41.2
净利率(%)	3.0	6.3	6.5	6.7
ROE(%)	3.4	8.8	10.5	12.5
ROIC(%)	4.8	7.5	9.9	12.7
偿债能力				
资产负债率(%)	48.7	51.0	53.4	56.0
净负债比率(%)	-11.5	-16.4	-21.4	-25.3
流动比率	1.6	1.6	1.6	1.6
速动比率	1.3	1.3	1.3	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
应付账款周转率	2.11	2.11	2.11	2.11
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.67	0.88	1.17
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.44	0.56	0.62
每股净资产(最新摊薄)	7.06	7.62	8.37	9.36
估值比率				
P/E	240.3	86.9	66.0	49.8
P/B	8.2	7.6	6.9	6.2
EV/EBITDA	43	52	44	38

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层