

科大讯飞(002230)

报告日期: 2023年08月11日

2023年中报披露, 业务经营稳步复苏下 AI 布局持续推进

——科大讯飞点评报告

投资要点

□ 2023年8月11日, 公司发布2023年半年报, 2023H1公司实现营业收入78.41亿元, 同比下降2.26%; 实现归母净利润7357.20万元, 同比下降73.54%。2023年Q2公司扭转Q1业绩下滑的不利局面, 单季度实现营业收入49.54亿元, 同比增长9.68%, 实现归母净利润1.31亿元。公司持续布局AI大模型迭代及行业应用, 未来有望随着AI大模型的大规模商业化应用而打开成长空间。

□ 公司2023年半年报披露, Q2单季度表现亮眼, 业务经营持续复苏

2023年H1公司实现营业总收入78.41亿元, 同比下降2.26%, 毛利31.47亿元, 同比下降2.22%; 实现归母净利润7357.20万元, 同比下降73.54%。2023H1公司销售/研发/管理费用率分别为: 18.56%/19.34%/7.16%, 同比分别增长1.48/1.41/0.63pct。

2023Q2单季度, 公司实现营业总收入49.54亿元, 同比增长9.68%, 单季度毛利19.38亿元, 同比增长7.80%, 实现归母净利润1.31亿元。第二季度公司实现经营性现金流净额1.40亿元, 同比增加5.75亿元, 公司经营状况明显好转。

□ 星火认知大模型赋能C端业务成效显著, 消费级产品矩阵持续扩充

讯飞星火认知大模型发布以来, 搭载讯飞星火认知大模型的讯飞AI学习机GMV在5月和6月分别增长136%和217%。截至6月30日讯飞开放平台开发者数达497.4万, 同比增长45%, 大模型发布后开发者数量在两个月内增加85万家。近期公司先后发布搭载星火大模型的AI学习机LUMIE 10以及新一代智能办公本X3, C端产品矩阵持续扩充。

□ 坚持平台+赛道人工智能战略, 星火认知大模型V2.0即将发布

6月9日, 星火认知大模型V1.5正式发布, 大模型在开放式知识问答、多轮对话、逻辑和数学能力三大综合能力实现迭代, 并且进一步拓宽行业应用, 在教育、办公、医疗和工业领域的应用落地均取得重大进展。8月15日, 公司将发布星火认知大模型V2.0, 并预计在持续提升通用能力的基础上, 发布代码能力、多模态能力并同步发布多项相关产品。

□ 公司大模型核心技术实现自主可控, 未来有望深度赋能B端及C端业务生态

科大讯飞率先布局自主可控, 打造我国通用智能新底座, 与华为昇腾等强强联合, 合力打造完全基于国产算力基础的认知大模型。目前, 面向重点行业可私有化部署的自主可控行业大模型, 已经与众多行业头部客户达成合作意向。未来公司大模型有望在教育、医疗、工业、办公等场景实现商业价值变现, 为公司发展贡献新成长极。

□ 盈利预测与估值

我们预计2023-2025年公司营收为244.37/319.20/418.17亿元, 同比增长29.84%、30.62%和31.01%, 归母净利润分别达到20.20/29.75/40.81亿元, 同比增长260.01%、47.27%和37.16%, 对应EPS为0.87/1.28/1.76元。维持“买入”评级。

□ 风险提示

市场竞争加剧带来的风险; 订单增长或落地确收不及预期带来的风险; AIGC相

投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘雯蜀
执业证书号: s1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥62.00
总市值(百万元)	143,571.89
总股本(百万股)	2,315.68

股票走势图



相关报告

- 《2023Q2 业绩显著好转, 大模型赋能产品竞争力持续提升》
2023.07.11
- 《星火认知大模型 V1.5 发布, 行业应用矩阵持续完善》
2023.06.11
- 《Q1 业绩承压, 星火认知大模型有望全面赋能业务升级》
2023.04.22

关技术实现和商业化推广不及预期带来的风险；

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	18820.23	24437.06	31919.50	41817.11
(+/-) (%)	2.77%	29.84%	30.62%	31.01%
归母净利润	561.21	2020.44	2975.49	4081.26
(+/-) (%)	-63.94%	260.01%	47.27%	37.16%
每股收益(元)	0.24	0.87	1.28	1.76
P/E	271.86	71.06	48.25	35.18

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	19757	27324	33389	42696
现金	4346	9177	10256	12734
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	10362	11801	15755	20958
其它应收款	349	589	670	887
预付账款	261	361	439	563
存货	2729	3817	4456	5853
其他	1710	1578	1813	1700
非流动资产	13102	12103	11934	11297
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	934	740	797	824
固定资产	2571	2764	3054	3210
无形资产	2765	1932	1168	356
在建工程	689	699	721	787
其他	6142	5968	6193	6121
资产总计	32859	39426	45323	53993
流动负债	12082	15507	18184	22741
短期借款	364	511	467	447
应付款项	7493	9485	11642	15279
预收账款	0	0	0	0
其他	4226	5512	6075	7014
非流动负债	3930	3585	3745	3753
长期借款	1714	1714	1714	1714
其他	2216	1870	2031	2039
负债合计	16012	19092	21928	26494
少数股东权益	447	538	622	646
归属母公司股东权益	16400	19796	22772	26853
负债和股东权益	32859	39426	45323	53993

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	631	4087	2038	3264
净利润	499	2112	3059	4105
折旧摊销	1611	1304	1391	1428
财务费用	(79)	54	10	(22)
投资损失	(27)	(27)	(27)	(27)
营运资金变动	(1325)	1779	(1570)	(1195)
其它	(47)	(1135)	(825)	(1025)
投资活动现金流	(1704)	(524)	(938)	(834)
资本支出	(451)	(375)	(510)	(445)
长期投资	(211)	175	(46)	(28)
其他	(1041)	(325)	(382)	(361)
筹资活动现金流	(318)	1268	(22)	48
短期借款	(161)	147	(44)	(20)
长期借款	1322	0	0	0
其他	(1479)	1121	22	68
现金净增加额	(1392)	4830	1079	2478

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	18820	24437	31919	41817
营业成本	11136	14250	18097	23130
营业税金及附加	112	152	200	257
营业费用	3164	3827	4995	6546
管理费用	1227	1861	2218	2817
研发费用	3111	3793	5155	6737
财务费用	(79)	54	10	(22)
资产减值损失	699	(123)	62	474
公允价值变动损益	(251)	86	103	125
投资净收益	27	27	27	27
其他经营收益	1070	882	927	960
营业利润	296	1618	2240	2990
营业外收支	(48)	(48)	(48)	(48)
利润总额	248	1571	2193	2942
所得税	(251)	(541)	(867)	(1163)
净利润	499	2112	3059	4105
少数股东损益	(63)	91	84	24
归属母公司净利润	561	2020	2975	4081
EBITDA	1914	2923	3591	4349
EPS (最新摊薄)	0.24	0.87	1.28	1.76

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	2.77%	29.84%	30.62%	31.01%
营业利润	-87.82%	447.39%	38.43%	33.45%
归属母公司净利润	-63.94%	260.01%	47.27%	37.16%
获利能力				
毛利率	40.83%	41.69%	43.31%	44.69%
净利率	2.65%	8.64%	9.58%	9.82%
ROE	3.28%	10.87%	13.61%	16.04%
ROIC	3.17%	9.67%	12.01%	13.75%
偿债能力				
资产负债率	48.73%	48.42%	48.38%	49.07%
净负债比率	15.61%	13.02%	11.25%	9.38%
流动比率	1.64	1.76	1.84	1.88
速动比率	1.41	1.52	1.59	1.62
营运能力				
总资产周转率	0.59	0.68	0.75	0.84
应收账款周转率	2.17	2.34	2.48	2.41
应付账款周转率	2.44	2.57	2.72	2.65
每股指标(元)				
每股收益	0.24	0.87	1.28	1.76
每股经营现金	0.27	1.76	0.88	1.41
每股净资产	7.06	8.55	9.83	11.60
估值比率				
P/E	255.81	71.06	48.25	35.18
P/B	8.78	7.25	6.30	5.35
EV/EBITDA	39.31	47.09	38.08	30.88

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>