

科大讯飞(002230)

报告日期: 2023年08月15日

## 星火大模型 V2.0 重磅升级, 发布代码及多模态能力

### ——科大讯飞点评报告

#### 投资要点

□ 2023年8月15日, 公司举办星火认知大模型 V2.0 发布会, 大模型在持续提升通用能力的基础上发布了代码能力及多模态能力, 并同步推出多项相关产品服务。公司联合华为昇腾推出讯飞星火一体机, 旨在赋能企业在完全自主知识产权的平台训练及私有化部署专有大模型, 推动重点行业数智化转型升级。大模型迭代有望推动公司 AI+行业应用业务生态持续完善。

#### □ 星火大模型 V2.0 通用能力持续提升, AI 开发者生态蓬勃成长

讯飞星火大模型 V2.0 通用能力持续提升, 文本生成能力提升 72%、语言理解能力提升 78%、知识问答提升 70%、逻辑推理提升 60%, 数学能力提升 72%。自 5 月 6 日讯飞星火大模型发布以来, 讯飞开放平台新增开发者超 70 万, 6 月 9 日以来星火小助手创建数超过 7800 个, 目前在代码、医学、法律等领域均有 AI 助手应用, 开发者生态加速繁荣。

#### □ 代码能力重磅发布, 智能编程助手 iFlyCode 1.0 已有实际场景落地效果显著

星火大模型 V2.0 代码能力具备代码生成、代码补齐、代码纠错、代码解释和单元测试生成五大功能模块, 其中大模型在 Python 语言环境下的真实场景中, 代码生成和补齐方面能力已超越 ChatGPT, 其它几项能力较 V1.5 版本也有显著提升。公司发布智能编程助手 iFlyCode 1.0, 具备丰富代码功能、可无缝融入集成开发环境 (IDE) 并且提供专业代码知识服务, 助手在内部应用中实现代码采纳率 30+%、编码效率提升 30+%、综合效率提升 15+%、实现典型场景效率提升 50% 以上。

在教育场景中, 讯飞星火教育数字基座已积累 5000+ 校园的 10 万+ 条应用数据和程序脚本, 可实现自然语言交互式的应用开发, 缩短开发周期 94%, 降低投资成本 90%, 目前已在上海、湖北、安徽等试点取得显著成效。

#### □ 多模态能力大幅拓展模型能力范围, 讯飞智作 2.0 有望提升用户创作效率

星火大模型 V2.0 在多模态领域实现突破, 本次发布的多模态能力拥有图像描述、图像理解、图像推理、识图创作、文图生成、虚拟人合成几大能力; 同步推出的讯飞智作 2.0 可实现视频分析、创意文案、AI 配音、配图生成以及 AI 主播五大功能, 并且多模态能力已向用户开放。

#### □ AI 大模型推动智慧教育硬件及服务不断升级

随着星火大模型 V2.0 的发布, 公司教育领域产品生态也迎来升级: (1) **星火语伴 2.0 全新升级**, 可实现主题对话 (话题数从 73 提升至 393 个)、虚拟人对话、口语模考 (支持 CET、雅思、托福) 和情景交流功能; (2) **星火教师助手** 支持单元教学规划、教学活动设计和课件制作三大环节, 实现单元教学规划效率提升 50+%、教学活动丰富度提升 20+%, 课件制作效率提升 50%+; (3) **讯飞 AI 学习机** 增加 AI 编程空间和 AI 创意画板两项功能。

#### □ 星火一体机发布, 公司携手华为昇腾打造全国产化算力底座

目前单卡性能已可对标 A100, 正在进一步打造面向超大模型训练的国产算力底座。星火大模型训练平台可实现训练和数据闭环全流程设计、大模型训推一体化设计、支持混合云架构和大规模异构算力兼容。星火一体机重磅发布, 可支持企业用户开发并部署专属大模型。未来公司大模型有望在教育、医疗、工业、办公

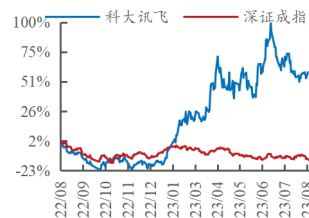
#### 投资评级: 买入(维持)

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

#### 基本数据

收盘价	¥ 64.00
总市值(百万元)	148,203.24
总股本(百万股)	2,315.68

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《2023 年中报披露, 业务经营稳步复苏下 AI 布局持续推进》  
2023.08.12
- 《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

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 235.76/313.88/411.69 亿元，同比增长 25.27%、33.13%和 31.16%，归母净利润分别达到 20.18/29.09/40.01 亿元，同比增长 259.57%、44.17%和 37.53%，对应 EPS 为 0.87/1.26/1.73 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	23576.26	31388.14	41169.32
(+/-) (%)	2.77%	25.27%	33.13%	31.16%
归母净利润	561.21	2017.94	2909.24	4001.21
(+/-) (%)	-63.94%	259.57%	44.17%	37.53%
每股收益(元)	0.24	0.87	1.26	1.73
P/E	264.06	73.44	50.94	37.04

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
<b>流动资产</b>	19757	26951	33172	42377
现金	4346	9502	10559	13114
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	10362	11246	15289	20321
其它应收款	349	569	659	874
预付账款	261	351	435	559
存货	2729	3705	4417	5809
其他	1710	1578	1813	1700
<b>非流动资产</b>	13102	12095	11929	11291
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	5960	6188	6114
<b>资产总计</b>	32859	39045	45101	53668
<b>流动负债</b>	12082	15129	18032	22567
短期借款	364	511	467	447
应付款项	7493	9206	11542	15163
预收账款	0	0	0	0
其他	4226	5412	6024	6956
<b>非流动负债</b>	3930	3585	3745	3753
长期借款	1714	1714	1714	1714
其他	2216	1870	2031	2039
<b>负债合计</b>	16012	18713	21777	26320
少数股东权益	447	538	620	644
归属母公司股东权益	16400	19794	22703	26704
<b>负债和股东权益</b>	32859	39045	45101	53668

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	631	4409	2012	3336
净利润	499	2109	2991	4025
折旧摊销	1611	1304	1391	1428
财务费用	(79)	51	5	(27)
投资损失	(27)	(27)	(27)	(27)
营运资金变动	(1325)	1841	(1509)	(1147)
其它	(47)	(869)	(839)	(915)
<b>投资活动现金流</b>	(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)
<b>筹资活动现金流</b>	(318)	1270	(17)	54
短期借款	(161)	147	(44)	(20)
长期借款	1322	0	0	0
其他	(1479)	1123	27	73
<b>现金净增加额</b>	(1392)	5155	1057	2555

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	18820	23576	31388	41169
营业成本	11136	13832	17940	22955
营业税金及附加	112	146	196	253
营业费用	3164	3692	4708	6311
管理费用	1227	1438	2181	2648
研发费用	3111	3772	5099	6632
财务费用	(79)	51	5	(27)
资产减值损失	699	24	124	577
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
<b>营业利润</b>	296	1617	2192	2932
营业外收支	(48)	(48)	(48)	(48)
<b>利润总额</b>	248	1569	2144	2884
所得税	(251)	(541)	(847)	(1140)
<b>净利润</b>	499	2109	2991	4025
少数股东损益	(63)	91	82	23
<b>归属母公司净利润</b>	561	2018	2909	4001
EBITDA	1914	2919	3537	4286
EPS (最新摊薄)	0.24	0.87	1.26	1.73

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	2.77%	25.27%	33.13%	31.16%
营业利润	-87.82%	446.73%	35.58%	33.79%
归属母公司净利润	-63.94%	259.57%	44.17%	37.53%
<b>获利能力</b>				
毛利率	40.83%	41.33%	42.85%	44.24%
净利率	2.65%	8.95%	9.53%	9.78%
ROE	3.28%	10.86%	13.33%	15.79%
ROIC	3.17%	9.64%	11.75%	13.52%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	48.73%	47.93%	48.29%	49.04%
净负债比率	15.61%	13.29%	11.33%	9.44%
流动比率	1.64	1.78	1.84	1.88
速动比率	1.41	1.54	1.59	1.62
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.59	0.66	0.75	0.83
应收账款周转率	2.17	2.30	2.50	2.41
应付账款周转率	2.44	2.53	2.74	2.65
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.24	0.87	1.26	1.73
每股经营现金	0.27	1.90	0.87	1.44
每股净资产	7.06	8.55	9.80	11.53
<b>估值比率</b>				
P/E	264.06	73.44	50.94	37.04
P/B	9.07	7.49	6.53	5.55
EV/EBITDA	39.31	48.63	39.87	32.32

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>