

## 科大讯飞(002230.SZ)

## 公司AI硬件618销售额大幅增长，成长逻辑持续验证

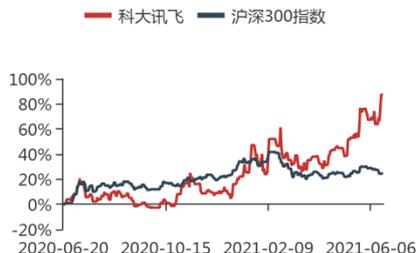
## 推荐（维持）

现价：65.98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/11.60%
实际控制人	刘庆峰, 中科大资产经营有限责任公司
总股本(百万股)	2,224
流通A股(百万股)	2,075
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,467
流通A股市值(亿元)	1,369
每股净资产(元)	5.77
资产负债率(%)	44.4

## 行情走势图



## 证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号  
S1060517070006  
010-56800140  
yanlei511@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号  
S1060520070001  
fuqiang021@pingan.com.cn



## 事项：

6月19日公司微信公众号发布消息，618期间公司AI硬件整体销售额同比增长108%。

## 平安观点：

■ 公司AI硬件销售额同比大幅增长，C端业务表现亮眼。根据公司微信公众号发布的消息，2021年6月1日至2021年6月18日，公司AI硬件整体销售额同比增长108%。其中，在AI+办公产品领域，公司持续领跑市场。公司智能录音笔系列京东&天猫双平台录音笔品类连续三年销售额第一，公司智能办公本系列京东&天猫双平台电纸书品类&单品连续三年在国内品牌中销售额第一，公司智能翻译机系列京东&天猫双平台翻译机品类&单品连续五年销售额第一。在AI+学习产品领域，公司发展势头迅猛，以学习机X2 Pro、扫描词典笔等为代表的AI学习产品销售额同比增长706%。公司618期间在AI智能硬件领域的亮眼表现，表明公司人工智能源头核心技术创新在C端的成果转化成效显著，公司C端业务正成长为公司未来发展的强大助力。

■ 公司区域级因材施教智慧教育解决方案业务持续高速发展。根据公司官网消息，2021年以来，公司因材施教解决方案在郑州、武汉落地，业务增长约70%以上，因材施教解决方案业务持续高速发展。值得注意的是，郑州和武汉均为省会城市，公司因材施教解决方案持续在省会城市取得突破，对于未来在河南省和湖北省的推广将形成积极的示范效应。同时，公司因材施教解决方案在to G端的持续高速发展与公司AI学习产品在to C端的亮眼表现将形成合力，共同构筑公司在智慧教育赛道的护城河。根据我们的估算，智慧教育市场未来将有万亿量级的市场空间。公司在智慧教育领域的蓬勃发展，将打开公司的成长空间。

■ 公司在智慧医疗、智慧汽车等赛道积极布局，人工智能应用场景不断拓展。在智慧医疗领域，公司智医助理从安徽走向全国。2020年，公司智医助理实现安徽省内基层医疗机构全面覆盖，并在西藏、内蒙古、青海、北京、

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	10,079	13,025	17,592	23,567	31,476
YOY(%)	27.3	29.2	35.1	34.0	33.6
净利润(百万元)	819	1,364	1,812	2,460	3,368
YOY(%)	51.1	66.5	32.9	35.7	36.9
毛利率(%)	46.0	45.1	46.9	47.0	47.1
净利率(%)	8.1	10.5	10.3	10.4	10.7
ROE(%)	8.0	11.1	13.3	15.7	18.1
EPS(摊薄/元)	0.37	0.61	0.81	1.11	1.51
P/E(倍)	179.1	107.6	81.0	59.7	43.6
P/B(倍)	12.9	11.6	10.5	9.1	7.7

新疆、黑龙江、浙江等地逐步开始进行落地应用。截止 2021 年 2 月 28 日，公司智医助理已经覆盖全国 170+ 区县的 3 万余家基层医疗机构，服务超过 50000 名基层医生，惠及 5000 多万居民。在智慧汽车领域，公司在汽车语音套件市场占据超 60% 的市场份额。2021 年 5 月，公司与奇瑞在芜湖签署了全面深化战略合作框架协议。双方将在汽车智能座舱、智能音效、智能销服、国际多语种、智能驾驶、工业智能及企业数字化等领域展开更进一步的全面深度战略合作。公司在汽车语音业务的基础上正向自动驾驶做进一步拓展。

- **盈利预测与投资建议：**我们维持对公司 2021-2023 年的盈利预测，EPS 分别为 0.81 元、1.11 元、1.51 元，对应 6 月 18 日收盘价的 PE 分别约为 81.0、59.7、43.6 倍。公司是我国人工智能领域龙头企业，拥有自主知识产权的国际领先的人工智能技术。当前，人工智能作为我国新基建的重要内容，人工智能产业正持续迎来更有利的产业发展环境。公司持续推进“平台+赛道”的人工智能战略，在智慧教育、智慧医疗、智能办公等各条赛道上，已取得显著的应用成效。我们看好公司人工智能业务的未来发展，维持对公司的“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，作为产业热点，包括 BAT 等巨头以及众多创业公司均在此领域重点布局，市场竞争加剧可能影响公司业绩。(2) 技术进展不及预期：作为革命性的前沿新兴技术，人工智能的技术水平仍远未成熟，如技术进步不及预期，公司高额的研发投入则可能形成损失。(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	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	14978	17268	24080	29902
现金	5350	4436	7428	7767
应收票据及应收账款	5733	9179	10799	15884
其他应收款	436	704	823	1216
预付账款	205	268	366	480
存货	2379	1807	3790	3680
其他流动资产	875	875	875	875
<b>非流动资产</b>	9858	9924	9998	10265
长期投资	567	709	851	994
固定资产	1839	2402	3012	3843
无形资产	2996	2392	1737	1031
其他非流动资产	4456	4421	4398	4398
<b>资产总计</b>	24836	27192	34079	40167
<b>流动负债</b>	10392	11303	16051	19039
短期借款	643	643	643	643
应付票据及应付账款	5234	5634	8899	10498
其他流动负债	4515	5026	6510	7899
<b>非流动负债</b>	1472	1455	1438	1422
长期借款	82	65	48	32
其他非流动负债	1390	1390	1390	1390
<b>负债合计</b>	11864	12758	17489	20462
少数股东权益	304	407	548	741
股本	2225	2224	2224	2224
资本公积	7339	7331	7331	7331
留存收益	3983	5273	7026	9424
<b>归属母公司股东权益</b>	12668	14027	16042	18965
<b>负债和股东权益</b>	24836	27192	34079	40167

## 现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	2271	797	4710	2452
净利润	1442	1916	2601	3560
折旧摊销	1230	1134	1301	1501
财务费用	16	20	30	34
投资损失	-32	-32	-32	-32
营运资金变动	-312	-2124	928	-2495
其他经营现金流	-73	-117	-117	-117
<b>投资活动现金流</b>	-735	-1051	-1226	-1619
资本支出	1249	-76	-68	125
长期投资	170	-142	-142	-142
其他投资现金流	684	-1269	-1436	-1637
<b>筹资活动现金流</b>	-95	-660	-492	-494
短期借款	-91	0	0	0
长期借款	-315	-17	-17	-15
其他筹资现金流	-85	-634	-475	-479
<b>现金净增加额</b>	1437	-914	2992	339

## 利润表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	13025	17592	23567	31476
营业成本	7148	9335	12483	16660
税金及附加	79	107	143	191
营业费用	2084	2779	3629	4721
管理费用	857	1143	1461	1889
研发费用	2211	2973	3889	5036
财务费用	16	20	30	34
资产减值损失	-38	317	424	567
信用减值损失				
其他收益	741	850	950	1050
公允价值变动收益	355	100	100	100
投资净收益	32	32	32	32
资产处置收益	17	17	17	17
<b>营业利润</b>	1437	1916	2608	3578
营业外收入	141	141	141	141
营业外支出	122	122	122	122
<b>利润总额</b>	1457	1936	2627	3597
所得税	15	20	27	37
<b>净利润</b>	1442	1916	2601	3560
少数股东损益	78	104	141	193
<b>归属母公司净利润</b>	1364	1812	2460	3368
EBITDA	2570	2966	3793	4912
EPS (元)	0.61	0.81	1.11	1.51

## 主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	29.2	35.1	34.0	33.6
营业利润(%)	45.5	33.3	36.1	37.2
归属于母公司净利润(%)	66.5	32.9	35.7	36.9
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	45.1	46.9	47.0	47.1
净利率(%)	10.5	10.3	10.4	10.7
ROE(%)	11.1	13.3	15.7	18.1
ROIC(%)	9.4	11.8	14.2	16.7
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	47.8	46.9	51.3	50.9
净负债比率(%)	-29.8	-21.7	-37.0	-33.0
流动比率	1.4	1.5	1.5	1.6
速动比率	1.1	1.3	1.2	1.3
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	2.4	2.4	2.4	2.4
应付账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.61	0.81	1.11	1.51
每股经营现金流(最新摊薄)	1.63	0.36	2.12	1.10
每股净资产(最新摊薄)	5.70	6.31	7.21	8.53
<b>估值比率</b>				
P/E	107.6	81.0	59.7	43.6
P/B	11.6	10.5	9.1	7.7
EV/EBITDA	55.7	48.5	37.2	28.7

## 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，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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。

### 免责声明：

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 2021 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 5033 号平安金融  
中心 B 座 25 楼  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033