

科大讯飞(002230)

业绩持续高增，全年预期向好

——科大讯飞 2021 年三季度报点评报告

✍ 分析师：田杰华 S1230520110001
✍ 分析师：邱世梁 S1230520050001
✉ tianjiehua@stocke.com.cn

报告导读

公司发布 2021 年三季度报，实现营收 108.68 亿元，同比增长 49.20%；归母净利润 7.29 亿元，同比增长 31.48%；扣非后归母净利润 5.15 亿元，同比增长 512.91%。

投资要点

□ 2021 前三季度业绩超预期，经营性回款同比增长 66%

(1) 2021 年前三季度，实现营收 108.68 亿元，同比增长 49.20%；归母净利润 7.29 亿元，同比增长 31.48%；扣非后归母净利润 5.15 亿元，同比增长 512.91%，业绩超预期，本期确认三人行、寒武纪等公允价值变动收益同比减少 3.25 亿元，一定程度影响净利润增长。

(2) 2021 年第三季度，实现营收 45.49 亿元，同比增长 55.01%；扣非后归母净利润 3.05 亿元，同比增长 298.68%。公司人工智能核心技术驱动的战略布局成果不断显现，预计公司全年的经营会继续保持良好增长势头。

(3) 2021 年前三季度，经营活动净现金流-14.87 亿元，环比改善（2021H1：-17.34 亿元），其中，经营性回款达 101.11 亿元，同比增长 65.74%。现金流下降主要系前三季度支付中标项目、芯片及存储材料保供备货所致。

□ 2021 年股票激励计划获审议通过，彰显长期发展信心

(1) 2021 年 10 月 13 日，公司股东大会审议通过《激励计划（草案）》，根据激励计划，公司拟向 70 名核心骨干授予 168.3 万份股票期权，行权价格为 52.95 元/股。拟向 2264 名公司高管和核心骨干授予 2432.02 万股限制性股票，授予价格为 26.48 元/股。合计激励对象约 2334 人，授予权益总数占总股本的 1.13%。

(2) 激励方案设定业绩考核目标：以 2020 年营收为基数，2021、2022、2023 年营收增速分别不低于 30%、60%、90%，指标高于公司 2020 年股权激励计划设置的业绩考核指标（以 2019 年营业收入为基数，2020、2021、2022 年营业收入增长分别不低于 25%、50%、75%），彰显公司对未来发展的信心。

□ 1024 开发者节数据亮眼，讯飞开放平台 2.0 战略发布

2021 年 10 月 25 日，2021 科大讯飞全球 1024 开发者节正式召开，活动数据亮眼：(1) 讯飞开放平台开发者数量 265 万，同比增长 69%，其中，60% 的新增开发者从事工业生产制造领域，开发者愈发丰富。(2) AI 开发者大赛报名参赛团队 22472 支，同比增长 146%；比赛赛道 105 个，同比增长 356%。(3) 40% 的开发者团队来自于新一线城市，30 岁以下的创业者占比 87%。

本届开发者节上，公司正式发布“讯飞开放平台 2.0 战略”，将联合行业中最有资源、最有平台能力的行业龙头，共同搭建行业基线底座。目前，讯飞开放平台 AI 能力增加至 441 项，未来将保持能力全面开放拓展总数超 500。

□ 盈利预测及估值

2021 年三季度报业绩超预期，战略布局成果不断显现，新激励方案彰显长期发展信心。预计公司 2021-2023 年实现归母净利润分别为 18.63、25.02、33.03 亿元，对应 EPS 为 0.84、1.12、1.48 元，对应 PE 为 67.17、50.03、37.90 倍，维持“买

评级

买入

上次评级 买入
当前价格 ¥ 56.26

单季度业绩

元/股

2Q/2021 0.14
1Q/2021 0.07
4Q/2020 0.37



公司简介

科大讯飞长期从事语音及语言、自然语言理解、机器学习推理及自主学习等人工智能核心技术研究并始终保持国际前沿技术水平，致力于让机器“能听会说，能理解会思考”，用人工智能建设美好世界。

相关报告

1 《科大讯飞点评：2021 年新激励计划发布，业绩目标设定超预期》2021.09.27

报告撰写人：田杰华/邱世梁

联系人：刘熹

入”评级。

□ 风险提示

宏观经济影响下游市场需求等风险，智慧教育、智慧医疗等细分领域竞争加剧，激励方案落地进展不及预期。

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	13025	17622	24200	32300
(+/-)	29.23%	35.30%	37.33%	33.47%
归母净利润	1364	1863	2502	3303
(+/-)	66.48%	36.64%	34.26%	32.01%
每股收益(元)	0.61	0.84	1.12	1.48
P/E	91.78	67.17	50.03	37.90

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	14978	19844	26552	35153	营业收入	13025	17622	24200	32300
现金	5350	7690	10012	13530	营业成本	7148	9288	12695	16888
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	79	136	165	221
应收账款	5733	8244	11369	14557	营业费用	2084	2731	3630	4845
其它应收款	436	687	910	1185	管理费用	857	1145	1573	2099
预付账款	205	191	321	419	研发费用	2211	2908	3993	5329
存货	2379	2314	3105	4653	财务费用	16	(38)	(72)	(116)
其他	875	718	836	810	资产减值损失	337	300	350	400
非流动资产	9858	9340	8689	8096	公允价值变动损益	355	200	200	200
金额资产类	0	146	49	65	投资净收益	32	73	72	59
长期投资	567	567	567	567	其他经营收益	758	817	817	917
固定资产	1839	1781	1708	1634	营业利润	1437	2242	2955	3809
无形资产	1908	1541	1011	363	营业外收支	20	(75)	(88)	(95)
在建工程	267	233	189	194	利润总额	1457	2167	2868	3714
其他	5276	5072	5165	5274	所得税	15	90	100	107
资产总计	24836	29184	35241	43250	净利润	1442	2077	2768	3607
流动负债	10392	12011	15236	19605	少数股东损益	78	213	266	304
短期借款	643	697	691	677	归属母公司净利润	1364	1863	2502	3303
应付款项	5234	5717	8105	11181	EBITDA	2643	2901	3662	4500
预收账款	0	0	0	0	EPS (最新摊薄)	0.61	0.84	1.12	1.48
其他	4515	5597	6440	7747	主要财务比率				
非流动负债	1472	1246	1310	1343		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	82	82	82	82	成长能力				
其他	1390	1163	1227	1260	营业收入	29.23%	35.30%	37.33%	33.47%
负债合计	11864	13257	16546	20948	营业利润	45.46%	56.01%	31.82%	28.88%
少数股东权益	304	517	783	1087	归属母公司净利润	66.48%	36.64%	34.26%	32.01%
归属母公司股东权益	12668	15410	17912	21215	获利能力				
负债和股东权益	24836	29184	35241	43250	毛利率	45.12%	47.29%	47.54%	47.72%
					净利率	11.07%	11.79%	11.44%	11.17%
					ROE	11.04%	12.90%	14.45%	16.11%
					ROIC	10.30%	12.46%	14.31%	15.76%
					偿债能力				
					资产负债率	47.77%	45.42%	46.95%	48.43%
					净负债比率	7.67%	6.70%	5.33%	4.26%
					流动比率	1.44	1.65	1.74	1.79
					速动比率	1.21	1.46	1.54	1.56
					营运能力				
					总资产周转率	0.58	0.65	0.75	0.82
					应收帐款周转率	2.47	2.63	2.54	2.54
					应付帐款周转率	2.94	2.78	2.86	2.86
					每股指标(元)				
					每股收益	0.61	0.84	1.12	1.48
					每股经营现金	1.02	0.80	1.03	1.61
					每股净资产	5.69	6.93	8.05	9.54
					估值比率				
					P/E	91.78	67.17	50.03	37.90
					P/B	9.88	8.12	6.99	5.90
					EV/EBITDA	32.84	40.98	31.90	25.25

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“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>