

# 科大讯飞 (002230)

## 2022 半年报点评：业绩符合市场预期，创新业务未来可期

买入（维持）

2022 年 08 月 24 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

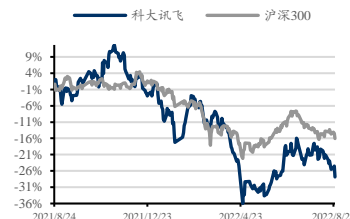
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	18,314	23,888	30,929	39,276
同比	41%	30%	29%	27%
归属母公司净利润（百万元）	1,556	2,072	2,693	3,421
同比	14%	33%	30%	27%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.67	0.89	1.16	1.47
P/E（现价&最新股本摊薄）	56.28	42.29	32.53	25.61

**事件：**公司发布 2022 年半年报，2022H1 公司实现营收 80.23 亿元，同比增长 26.97%；归母净利润 2.78 亿元，同比下降 33.57%；扣非归母净利润 2.79 亿元，同比增长 33.21%，符合市场预期。

### 投资要点

- **业绩稳健增长：**公司 2022H1 实现营收 80.23 亿元，同比增长 26.97%，主要系根据地业务快速发展。**智慧教育业务：**因材施教综合解决方案持续规模复制和推广落地，截至 2022 年 6 月 30 日已累计在 40+个市、区（县）级应用，讯飞课后服务业务已覆盖超 200 区县、8,000 余所学校。2022H1 公司 AI 学习机销售额增长超 101%，在 2022 年的 618 大促中获得了京东、天猫、抖音等各电商平台品类冠军。2022H1 公司教育领域营收 23.29 亿元，同比增长 27%。**智慧医疗业务：**截至 2022 年 6 月 30 日，公司全科医生助理已累计覆盖全国 30 个省（自治区、直辖市）、353 个区县并常态化应用。同时探索 C 端健康硬件，发布智能助听器产品，在 2022 年 618 线上销售中获得京东和天猫双平台助听器品类新品的销售冠军。2022H1 公司智慧医疗业务营收 1.4 亿元，同比增长 40%。**智慧城市业务：**截至 2022 年 6 月 30 日业务已覆盖全国 20 余省、共 50 多个地市，取得良好的建设成效。2022H1 公司智慧城市业务营收 21.81 亿元，同比增长 43%。
- **持续加大各项投入：**2022H1 公司归母净利润 2.78 亿元，同比下降 33.57%，主要受参股的三人行、寒武纪公允价值变动影响，扣非后归母净利润同比增长 33%。公司 2022H1 毛利率为 40.31%，同比下降 2.58pct，我们认为主要系 G 端和 B 端业务加强提供软硬件一体化的产品服务。公司持续加大销售和研发投入，2022H1 销售费用率 17.08%（同比 +1.32pct），研发费用率 17.93%（同比 -0.31pct），研发投入同比增长 30%。
- **系统性创新业务未来可期：****汽车业务方面，**结合中国汽车工业协会官方发布的销量数据，在具备智能语音交互功能的新能源汽车中，科大讯飞的市场占有率超过 50%。智能座舱解决方案同广汽、长安、奇瑞、江铃、长城等车企建立深度合作，2022 上半年完成了长城汽车的首款合作车型项目交付。公司智能驾驶科技总部于 6 月落户江苏省无锡市，相关产研工作有序开展中，未来有望在汽车领域进一步拓展智能解决方案。**智慧金融业务方面，**金融智慧超脑向行业客户开放超过 400 种 AI 能力，2022H1 智慧金融业务营收 1.4 亿元，同比增长 40%。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持 2022-2024 年 EPS 预测为 0.89/1.16/1.47 元，公司“根据地”业务已在多行业进入红利兑现期，“系统性创新”业务将持续带来增长新动力，维持“买入”评级。
- **风险提示：**研发进展不及预期；监管政策风险；行业竞争加剧。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	37.70
一年最低/最高价	33.50/59.14
市净率(倍)	5.17
流通 A 股市值(百万元)	79,338.40
总市值(百万元)	87,605.48

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.29
资产负债率(% ,LF)	42.03
总股本(百万股)	2,323.75
流通 A 股(百万股)	2,104.47

### 相关研究

《科大讯飞(002230): 2021 年报 & 2022 一季报点评: 业绩符合预期，多业务进入红利兑现期》

2022-04-24

《科大讯飞(002230): 2021 年半年报点评: “双减”政策利好，智慧教育迎来机遇》

2021-09-06

《科大讯飞(002230): 2020 年业绩快报和一季报预告点评: 年报略超市场预期，一季报扭亏为盈》

2021-04-09

科大讯飞三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>19,002</b>	<b>26,024</b>	<b>33,104</b>	<b>40,170</b>	<b>营业总收入</b>	<b>18,314</b>	<b>23,888</b>	<b>30,929</b>	<b>39,276</b>
货币资金及交易性金融资产	5,870	8,495	10,715	12,606	营业成本(含金融类)	10,780	14,003	18,072	22,912
经营性应收款项	8,175	11,511	14,279	18,194	税金及附加	121	154	197	254
存货	2,434	3,316	4,791	5,558	销售费用	2,693	3,583	4,608	5,852
合同资产	873	673	1,162	1,485	管理费用	1,102	1,433	1,825	2,278
其他流动资产	1,650	2,028	2,157	2,328	研发费用	2,830	3,942	5,103	6,480
<b>非流动资产</b>	<b>12,392</b>	<b>12,756</b>	<b>13,230</b>	<b>13,964</b>	财务费用	-10	0	0	0
长期股权投资	718	831	967	1,100	加:其他收益	824	1,335	1,627	2,010
固定资产及使用权资产	2,965	3,161	3,395	3,783	投资净收益	-8	104	66	80
在建工程	287	327	391	432	公允价值变动	331	0	0	0
无形资产	2,392	2,373	2,420	2,604	减值损失	-481	0	0	0
商誉	1,126	1,128	1,130	1,137	资产处置收益	0	10	18	13
长期待摊费用	154	154	154	154	<b>营业利润</b>	<b>1,464</b>	<b>2,223</b>	<b>2,835</b>	<b>3,601</b>
其他非流动资产	4,750	4,783	4,772	4,755	营业外净收支	32	35	40	50
<b>资产总计</b>	<b>31,394</b>	<b>38,780</b>	<b>46,333</b>	<b>54,134</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,497</b>	<b>2,258</b>	<b>2,875</b>	<b>3,651</b>
<b>流动负债</b>	<b>11,659</b>	<b>16,809</b>	<b>21,518</b>	<b>25,705</b>	减:所得税	-114	23	29	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	703	703	703	703	<b>净利润</b>	<b>1,611</b>	<b>2,235</b>	<b>2,845</b>	<b>3,614</b>
经营性应付款项	6,378	9,515	12,069	14,811	减:少数股东损益	54	163	153	193
合同负债	1,385	1,689	2,907	3,131	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,556</b>	<b>2,072</b>	<b>2,693</b>	<b>3,421</b>
其他流动负债	3,192	4,902	5,839	7,059	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.67	0.89	1.16	1.47
非流动负债	2,398	2,398	2,398	2,398	EBIT	1,173	773	1,124	1,499
长期借款	392	392	392	392	EBITDA	2,686	2,288	2,645	3,079
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.13	41.38	41.57	41.66
租赁负债	351	351	351	351	归母净利率(%)	8.50	8.67	8.71	8.71
其他非流动负债	1,655	1,655	1,655	1,655	收入增长率(%)	40.61	30.44	29.48	26.99
<b>负债合计</b>	<b>14,057</b>	<b>19,207</b>	<b>23,916</b>	<b>28,103</b>	归母净利润增长率(%)	14.13	33.11	29.97	27.04
归属母公司股东权益	16,781	18,852	21,545	24,966					
少数股东权益	557	720	872	1,065					
<b>所有者权益合计</b>	<b>17,337</b>	<b>19,572</b>	<b>22,418</b>	<b>26,032</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>31,394</b>	<b>38,780</b>	<b>46,333</b>	<b>54,134</b>					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	893	4,354	4,090	4,063	每股净资产(元)	7.22	8.11	9.27	10.74
投资活动现金流	-2,579	-1,729	-1,871	-2,172	最新发行在外股份(百万股)	2,324	2,324	2,324	2,324
筹资活动现金流	2,379	0	0	0	ROIC(%)	7.73	3.84	4.96	5.78
现金净增加额	687	2,625	2,219	1,891	ROE-摊薄(%)	9.28	10.99	12.50	13.70
折旧和摊销	1,512	1,515	1,521	1,580	资产负债率(%)	44.78	49.53	51.62	51.91
资本开支	-2,080	-1,665	-1,788	-2,112	P/E(现价&最新股本摊薄)	56.28	42.29	32.53	25.61
营运资本变动	-2,139	-578	-961	-2,038	P/B(现价)	5.22	4.65	4.07	3.51

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>