

## 业绩稳健增长, “平台+赛道” 战略稳步推进

2022 年 08 月 25 日

➤ **事件:** 2022 年 8 月 22 日, 公司发布 2022 年中报, 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%; 扣非净利润 2.79 亿元, 同比增长 33.21%。

➤ **人工智能应用布局与示范验证效果持续显现, 映射至扣非净利润高增。** 2022H1, 实现归属于上市公司股东的净利润 2.78 亿元, 比上年同期下降 33.57%, 主要系公司持股的三人行、寒武纪等金融资产因股价波动导致公允价值变动收益金额较上年同期减少 2.73 亿所致; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.79 亿元, 比上年同期增长 33.21%, 扣非净利润保持高增, 公司的可持续发展优势进一步得到验证。

➤ **“平台+赛道” 战略下, 重点行业赛道持续推进。** 分业务看: 1) 智慧教育: 构建 G/B/C 三类客户的业务体系, 已在全国 32 个省级行政单位以及日本、新加坡等海外市场应用; “因材施教” 解决方案目前已累计在 40+ 个市、区 (县) 级应用; 智能阅卷技术已累计在 14 个省市高考中实现正式交付应用; 课后服务业务已覆盖超 200 区县、8,000 余所学校; 2) 智慧医疗: 重点支持推进电子病历、智慧服务、智慧管理 “三位一体”, 全科医生助理已累计覆盖全国 30 个省、353 个区县并常态化应用, 辅助基层医生完成超过 1.68 亿份规范电子病历; 中标甘肃省全省老年人群 “慢性 ‘四病’ 健康管理” 项目; 智能医保的效率为传统人工审核抽检效率的 3 倍以上; 3) 智能汽车业务合作覆盖了比亚迪、一汽、蔚来等 20 家车企。2022H1 智能汽车业务新增前装出货量超过 375 万套, 累计出货量超过 4,275 万套, 正在交付的车型项目合作超过 140 个; 4) 其他业务: 智慧城市覆盖全国 20 余省、共 50 多个地市; 数字政府覆盖十大城市政府的四位一体的架构体系; 智慧司法覆盖 26 个省级行政区共 1,700 多家法院; 数智园区与 13 个省市自治区 70 多个产城园区合作; 讯飞开放平台已开放 496 项 AI 能力及场景方案, 聚集 343 万开发者团队, 总应用数达 152 万, 链接超过 500 万生态合作伙伴。

➤ **引领人工智能科技进步, 产业根植 “自主创新”。** 2022H1, 公司在人工智能领域的全球影响力持续提升, 在人工智能关键核心技术领域的国际重要赛事中屡获殊荣: 2 月, 在世界顶级人工智能挑战赛 OpenGraphBenchmark (OGB) 以第一名的成绩登顶知识图谱榜单; 4 月, 首次参加常识推理挑战赛 CommonsenseQA2.0 即荣登榜首, 在第十六届国际语义评测大赛三项主要赛道中拿下冠军; 上述前瞻性研发投入成果进一步强化了科大讯飞的技术壁垒和领先优势, 为公司长期发展持续构建系统性创新的底层能力, 持续铸就科大讯飞竞争优势明显的行业科技品牌公信力。

➤ **投资建议:** 公司作为国内人工智能龙头企业, 于二十余年实现 AI 产业链全覆盖, 在人工智能 2.0 时代, 公司创新提出 “顶天立地” 战略方针, 并以 “根据地业务” 持续获取大额订单。同时通过对自身核心技术的场景应用, 于业界率先发起多项 AI 技术与平台。预计 2022-2024 年 EPS 分别为 0.74 元、0.85 元、0.96 元, 当前市值对应 PE 估值分别为 51X/45X/39X, 维持 “推荐” 评级。

➤ **风险提示:** 新业务落地不及预期, 疫情反复带来交付风险。

### 盈利预测与财务指标

| 项目/年度            | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元)       | 18314 | 24076 | 31539 | 41098 |
| 增长率 (%)          | 40.6  | 31.5  | 31.0  | 30.3  |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 1556  | 1725  | 1965  | 2233  |
| 增长率 (%)          | 14.1  | 10.8  | 13.9  | 13.7  |
| 每股收益 (元)         | 0.67  | 0.74  | 0.85  | 0.96  |
| PE               | 56    | 51    | 45    | 39    |
| PB               | 5.2   | 4.8   | 4.4   | 4.0   |

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 8 月 24 日收盘价)

## 推荐

维持评级

当前价格:

37.70 元


**分析师 吕伟**

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei\_yj@mszq.com

### 相关研究

1. 科大讯飞(002230.SZ)2021 年报及 2022 年一季报点评: 业绩符合预期, 讯飞 2.0 迎来红利期-2022/04/23
2. 科大讯飞 (002230.SZ) 事件点评: 业绩连续增长, “顶天立地” 助推根据地业务落地-2022/04/12
3. 【民生计算机】科大讯飞 (002230) 点评: 商汤上市凸显估值优势, AI 虚拟人平台打开新空间-2022/01/07
4. 科大讯飞(002230):科大讯飞智能汽车业务的预期差-2021/11/22
5. 科大讯飞(002230):收入与利润高增长, AI 业务多点开花-2021/08/24

**公司财务报表数据预测汇总**

| 利润表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入     | 18314 | 24076 | 31539 | 41098 |
| 营业成本      | 10780 | 13587 | 17743 | 23080 |
| 营业税金及附加   | 121   | 151   | 199   | 271   |
| 销售费用      | 2693  | 3496  | 4713  | 6173  |
| 管理费用      | 1102  | 1553  | 2214  | 3062  |
| 研发费用      | 2830  | 3575  | 4797  | 6436  |
| EBIT      | 1173  | 3007  | 3294  | 3666  |
| 财务费用      | -10   | -28   | -42   | -71   |
| 资产减值损失    | -76   | -75   | -80   | -85   |
| 投资收益      | -8    | -29   | -98   | -41   |
| 营业利润      | 1464  | 2042  | 2227  | 2611  |
| 营业外收支     | 32    | 2     | 99    | 30    |
| 利润总额      | 1497  | 2044  | 2326  | 2641  |
| 所得税       | -114  | 123   | 177   | 200   |
| 净利润       | 1611  | 1921  | 2148  | 2441  |
| 归属于母公司净利润 | 1556  | 1725  | 1965  | 2233  |
| EBITDA    | 2686  | 4548  | 4871  | 5278  |

| 资产负债表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金        | 5870  | 7752  | 10082 | 12346 |
| 应收账款及票据     | 7917  | 8755  | 10997 | 12688 |
| 预付款项        | 258   | 359   | 467   | 590   |
| 存货          | 2434  | 3530  | 4201  | 5892  |
| 其他流动资产      | 2523  | 2818  | 3123  | 3924  |
| 流动资产合计      | 19002 | 23214 | 28871 | 35440 |
| 长期股权投资      | 718   | 778   | 778   | 778   |
| 固定资产        | 2523  | 2763  | 2952  | 3095  |
| 无形资产        | 2392  | 2392  | 2392  | 2392  |
| 非流动资产合计     | 12392 | 12703 | 12977 | 13215 |
| 资产合计        | 31394 | 35917 | 41848 | 48655 |
| 短期借款        | 525   | 325   | 215   | 125   |
| 应付账款及票据     | 6378  | 7963  | 10766 | 13596 |
| 其他流动负债      | 4755  | 6216  | 7651  | 9669  |
| 流动负债合计      | 11659 | 14504 | 18632 | 23391 |
| 长期借款        | 392   | 401   | 401   | 401   |
| 其他长期负债      | 2006  | 2006  | 2006  | 2006  |
| 非流动负债合计     | 2398  | 2407  | 2407  | 2407  |
| 负债合计        | 14057 | 16911 | 21039 | 25798 |
| 股本          | 2324  | 2324  | 2324  | 2324  |
| 少数股东权益      | 557   | 752   | 936   | 1143  |
| 股东权益合计      | 17337 | 19006 | 20809 | 22857 |
| 负债和股东权益合计   | 31394 | 35917 | 41848 | 48655 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

| 主要财务指标          | 2021A  | 2022E  | 2023E  | 2024E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>成长能力 (%)</b> |        |        |        |        |
| 营业收入增长率         | 40.61  | 31.47  | 31.00  | 30.31  |
| EBIT 增长率        | 9.75   | 156.29 | 9.55   | 11.29  |
| 净利润增长率          | 14.13  | 10.85  | 13.90  | 13.65  |
| <b>盈利能力 (%)</b> |        |        |        |        |
| 毛利率             | 41.13  | 43.57  | 43.74  | 43.84  |
| 净利率             | 8.50   | 7.17   | 6.23   | 5.43   |
| 总资产收益率 ROA      | 4.96   | 4.80   | 4.70   | 4.59   |
| 净资产收益率 ROE      | 9.28   | 9.45   | 9.89   | 10.29  |
| <b>偿债能力</b>     |        |        |        |        |
| 流动比率            | 1.63   | 1.60   | 1.55   | 1.52   |
| 速动比率            | 1.21   | 1.19   | 1.17   | 1.12   |
| 现金比率            | 0.50   | 0.53   | 0.54   | 0.53   |
| 资产负债率 (%)       | 44.78  | 47.08  | 50.27  | 53.02  |
| <b>经营效率</b>     |        |        |        |        |
| 应收账款周转天数        | 127.32 | 120.00 | 110.00 | 100.00 |
| 存货周转天数          | 80.36  | 80.00  | 80.00  | 80.00  |
| 总资产周转率          | 0.65   | 0.72   | 0.81   | 0.91   |
| <b>每股指标 (元)</b> |        |        |        |        |
| 每股收益            | 0.67   | 0.74   | 0.85   | 0.96   |
| 每股净资产           | 7.22   | 7.86   | 8.55   | 9.34   |
| 每股经营现金流         | 0.38   | 1.83   | 2.01   | 2.00   |
| 每股股利            | 0.10   | 0.10   | 0.15   | 0.17   |
| <b>估值分析</b>     |        |        |        |        |
| PE              | 56     | 51     | 45     | 39     |
| PB              | 5.2    | 4.8    | 4.4    | 4.0    |
| EV/EBITDA       | 30.97  | 17.84  | 16.15  | 14.46  |
| 股息收益率 (%)       | 0.27   | 0.27   | 0.39   | 0.45   |

| 现金流量表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润         | 1611  | 1921  | 2148  | 2441  |
| 折旧和摊销       | 1512  | 1541  | 1577  | 1612  |
| 营运资金变动      | -2004 | 190   | 356   | -41   |
| 经营活动现金流     | 893   | 4242  | 4659  | 4647  |
| 资本开支        | -2080 | -1837 | -1733 | -1820 |
| 投资          | -560  | -2    | 0     | 0     |
| 投资活动现金流     | -2579 | -1868 | -1830 | -1861 |
| 股权募资        | 3398  | -20   | 0     | 0     |
| 债务募资        | -118  | -191  | -110  | -90   |
| 筹资活动现金流     | 2379  | -492  | -498  | -523  |
| 现金净流量       | 687   | 1882  | 2330  | 2264  |

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

| 投资建议评级标准                                                                                                              |      | 评级   | 说明                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 公司评级 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 15%以上      |
|                                                                                                                       |      | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
|                                                                                                                       |      | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       |      | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |
|                                                                                                                       | 行业评级 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 5%以上       |
|                                                                                                                       |      | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       |      | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026