



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2023-10-23

公司点评报告

买入/维持

科大讯飞(002230)

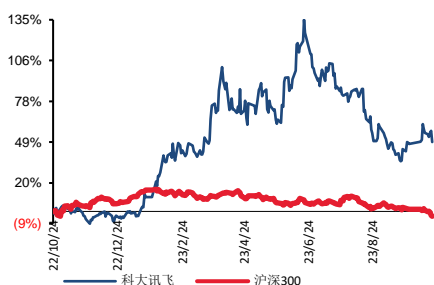
目标价: 65

昨收盘: 51.08

计算机 软件开发

## 坚定 AI 战略，期待应用表现

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,316/2,128
总市值/流通(百万元)	118,285/108,689
12 个月最高/最低(元)	80.80/31.41

### 相关研究报告:

科大讯飞(002230)《AI 投入加大，有序推动各项业务发展》  
—2023/08/14

科大讯飞(002230)《星火发布，国产 AI 龙头新里程》  
—2023/05/11

科大讯飞(002230)《业绩符合预期，AI 龙头继续保持技术优势》  
—2020/10/27

### 证券分析师：曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

**事件:** 公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 126.14 亿元，同比减少 0.37%；归母净利润 0.99 亿元，同比减少 76.36%。

**坚定 AI 战略，加大 AI 投入。** 公司坚定在 AI 领域的战略和极大投入，前三季度公司的研发费用率为 19.81%，相比于去年同期提升了 1.50 个百分点。公司于 8 月 15 日发布了讯飞星火 V2.0 版本，并计划于 10 月 24 日发布讯飞星火认知大模型 V3.0。公司持续在通用人工智能认知大模型等方面坚定投入。

**与华为发布 AI 一体机。** 8 月 15 日，公司宣布联合华为推出讯飞星火一体机，让企业可以在国产自主创新的平台上，更方便、更自主、更安全可控地私有化部署大模型。该设备可提供对话开发、任务编排、插件执行、知识接入、提示工程等 5 种定制优化模式，以及办公、代码、客服、运维、营销、采购等 10 种以上即开即用的丰富场景包，支持 3 种模型尺寸供用户选择。

**期待公司 1024 开发者大会。** 公司计划于 10 月 24 日举办科大讯飞全球 1024 开发者节，计划如期发布讯飞星火认知大模型 V3.0，实现全面对标 ChatGPT，同时，升级大模型代码能力，发布医疗大模型和讯飞晓医 APP；全新发布 AI 答疑辅学（学习机应用）和 AI 心理咨询，并与 12 个行业龙头共同发布相关行业大模型提供生产力工具。

**投资建议:** 公司持续在 AI 大模型领域进行投入，看好公司未来发展前景，预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.41/0.57/0.80 元，维持“买入”评级。

**风险提示:** 公司业务拓展不及预期；大模型进展布局预期；市场竞争加剧；业务创新风险。

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	18820.23	20702.26	25049.73	30310.18
(+/-%)	2.77%	10.00%	21.00%	21.00%
归母净利(百万元)	561.21	941.06	1318.21	1841.00
(+/-%)	-63.94%	67.68%	40.08%	39.66%

摊薄每股收益(元)	0.24	0.41	0.57	0.80
市盈率(PE)	214	128	91	65

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	18820.23	20702.26	25049.73	30310.18
营业成本	11136.39	12214.33	14779.34	17883.00
营业税金及附加	112.11	132.49	162.82	197.02
销售费用	3164.40	3415.87	4007.96	4698.08
管理费用	1226.78	1345.65	1628.23	1970.16
财务费用	-78.55	-59.67	-130.41	-187.30
资产减值损失	-81.14	40.00	50.00	60.00
投资收益	27.36	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	-251.06	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>1070.54</b>	<b>597.18</b>	<b>852.84</b>	<b>1143.39</b>
其他非经营损益	-822.79	96.32	37.56	42.90
<b>利润总额</b>	<b>247.75</b>	<b>693.50</b>	<b>890.40</b>	<b>1186.29</b>
所得税	-250.88	-367.56	-547.81	-774.71
净利润	498.63	1061.06	1438.21	1961.00
少数股东损益	-62.58	120.00	120.00	120.00
归属母公司股东净利润	561.21	941.06	1318.21	1841.00
资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4346.38	6820.86	8156.06	10033.96
应收和预付款项	10972.09	10989.95	13482.87	16468.30
存货	2729.10	3003.28	3640.74	4414.95
其他流动资产	1709.89	204.75	247.74	299.77
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	181.15	181.15	181.15	181.15
固定资产和在建工程	3260.48	2994.50	2727.86	2460.55
无形资产和开发支出	4624.68	3881.99	3139.29	2396.60
其他非流动资产	4748.21	4582.37	4582.37	4582.37
<b>资产总计</b>	<b>32859.14</b>	<b>32946.00</b>	<b>36445.26</b>	<b>41124.81</b>
短期借款	364.01	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	8506.84	9285.65	11085.99	13515.74
长期借款	1714.10	1714.10	1714.10	1714.10
其他负债	5427.12	4122.58	4523.03	5007.58
<b>负债合计</b>	<b>16012.08</b>	<b>15122.33</b>	<b>17323.12</b>	<b>20237.42</b>
股本	2323.75	2315.67	2315.67	2315.67
资本公积	10032.09	10040.17	10040.17	10040.17

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	498.63	1061.06	1438.21	1961.00
折旧与摊销	1610.56	1184.51	1019.34	1020.00
财务费用	-78.55	-59.67	-130.41	-187.30
资产减值损失	-81.14	40.00	50.00	60.00
经营营运资本变动	-2542.10	757.89	-1393.56	-1372.57
其他	1223.37	-211.50	360.96	405.21
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>630.76</b>	<b>2772.28</b>	<b>1344.53</b>	<b>1886.35</b>
资本支出	-1980.51	-10.00	-10.00	-10.00
其他	276.61	522.22	10.00	10.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-1703.90</b>	<b>512.22</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
短期借款	-161.42	-364.01	0.00	0.00
长期借款	1322.06	0.00	0.00	0.00
股权融资	-303.78	0.00	0.00	0.00
支付股利	-231.13	-83.34	-139.74	-195.75
其他	-944.10	-362.68	130.41	187.30
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-318.37</b>	<b>-810.02</b>	<b>-9.33</b>	<b>-8.45</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>-1371.26</b>	<b>2474.47</b>	<b>1335.20</b>	<b>1877.90</b>
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	2.77%	10.00%	21.00%	21.00%
营业利润增长率	-47.05%	-44.22%	42.81%	34.07%
净利润增长率	-69.04%	112.80%	35.54%	36.35%
EBITDA 增长率	-24.21%	-33.83%	1.15%	13.45%
获利能力				
毛利率	40.83%	41.00%	41.00%	41.00%
期间费率	39.45%	40.71%	39.98%	39.38%
净利率	2.65%	5.13%	5.74%	6.47%
ROE	2.96%	5.95%	7.52%	9.39%
ROA	1.52%	3.22%	3.95%	4.77%
ROIC	16.76%	6.53%	9.42%	11.91%
EBITDA/销售收入	13.83%	8.32%	6.95%	6.52%
营运能力				
总资产周转率	0.59	0.63	0.72	0.78
固定资产周转率	7.39	8.49	11.53	15.91
应收账款周转率	1.85	1.80	1.98	1.95

留存收益	5427.20	6284.92	7463.38	9108.64	存货周转率	4.24	4.20	4.39	4.39
归属母公司股东权益	16400.05	17256.66	18435.12	20080.38	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	93.75%	—	—	—
少数股东权益	447.02	567.02	687.02	807.02	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>16847.06</b>	<b>17823.67</b>	<b>19122.14</b>	<b>20887.39</b>	资产负债率	48.73%	45.90%	47.53%	49.21%
负债和股东权益合计	32859.14	32946.00	36445.26	41124.81	带息债务/总负债	12.98%	11.33%	9.89%	8.47%
<b>业绩和估值指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	流动比率	1.64	1.88	1.91	1.91
EBITDA	2602.55	1722.01	1741.76	1976.09	速动比率	1.41	1.61	1.63	1.64
PE	214.03	127.64	91.12	65.24	<b>每股指标</b>				
PB	7.13	6.74	6.28	5.75	每股收益	0.24	0.41	0.57	0.80
PS	6.38	5.80	4.80	3.96	每股净资产	7.28	7.70	8.26	9.02
EV/EBITDA	43.88	64.19	62.69	54.31	每股经营现金	0.27	1.20	0.58	0.81

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。