

# 科大讯飞 (002230)

## 公司 2024 年中报点评:业绩符合预期, 核心业务持续高增

买入 (维持)

2024 年 08 月 26 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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	18820	19650	22941	26756	31191
同比 (%)	2.77	4.41	16.75	16.63	16.58
归母净利润 (百万元)	561.21	657.31	912.79	1,195.67	1,528.37
同比 (%)	(63.94)	17.12	38.87	30.99	27.83
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.24	0.28	0.39	0.52	0.66
P/E (现价&最新摊薄)	139.76	119.33	85.93	65.60	51.32

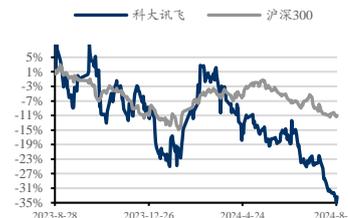
关键词: #新需求、新政策

**事件:** 2023 年 8 月 21 日, 公司发布 2024 年中报。2024H1 公司实现营业收入 93.25 亿元, 同比增长 18.91%; 归母净利润-4.01 亿元, 同比由盈转亏; 扣非归母净利润-4.83 亿元, 亏损同比增加 (去年同期-3.04 亿元)。业绩符合市场预期。

### 投资要点

- **持续加大研发投入影响短期利润。** 2024Q2 单季度实现营业收入 56.78 亿元, 同比增长 14.62%; 24Q2 实现归母净利润-1.0 亿元, 同比盈转亏; 24Q2 实现扣非净利润-0.43 亿元, 同比盈转亏。公司 2024 年上半年毛利增长 6.01 亿元, 扣非净利润较上年同期下降 1.79 亿元, 主要原因系公司积极抢抓通用人工智能的历史新机遇, 2024 年上半年在大模型研发以及核心技术自主可控和产业链可控, 以及大模型产业落地拓展等方面, 新增投入超过 6.5 亿元。此外, 归母净利润较上年同期下降 4.74 亿元的其他影响因素还包括 2023 年上半年公司持股的三人行、寒武纪等金融资产取得投资收益较大, 2024 年上半年投资收益及公允价值变动相对于去年同期减少 1.49 亿元; 其他收益较去年同期减少 1.46 亿元; 计提坏账准备较去年同期增加 0.83 亿元。2024H1 销售回款总额 90 亿元, 较去年同期增长 15 亿元。
- **星火大模型加持, 核心业务持续高增。** 2024 年上半年, 教育产品和服务实现营业收入 285,971.47 万元, 同比增长 25.14%; 医疗业务实现营业收入 22,810.16 万元, 同比增长 18.80%; 开放平台实现营业收入 234,459.88 万元, 同比增长 47.92%; 智能硬件实现营业收入 89,987.32 万元, 同比增长 56.61%; 汽车业务实现营业收入 35,236.81 万元, 同比增长 65.49%。
- **持续探索应用落地, 与多个重点行业头部客户合作。** 2024 年上半年公司在自主可控平台上快速推动大模型研发, 进一步夯实了人工智能产业国家队的地位, 有效探索了大模型应用落地的重点产品方向, 并对公司业务结构进行了更为健康的调整。科大讯飞已成为国家能源集团、中国石油、中国移动、中国人保、太平洋保险、交通银行、奇瑞汽车、中国一汽、大众汽车、海尔集团、美的集团等多个重点行业头部企业的大模型合作伙伴。在当前人工智能产业持续迎来更有利的产业发展环境下, 公司有望保持更高质量发展。
- **盈利预测与投资评级:** 国内大模型领军者, 预计有望充分受益于 AI 产业发展。维持 2024-2026 年归母净利润分别为 9.13、11.96、15.28 亿元, 对应 PE 分别为 86、66、51 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策推进不及预期; 技术推进不及预期; 竞争加剧影响。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	33.93
一年最低/最高价	32.95/56.82
市净率(倍)	4.71
流通 A 股市值(百万元)	74,119.61
总市值(百万元)	78,437.14

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.21
资产负债率(% ,LF)	54.79
总股本(百万股)	2,311.73
流通 A 股(百万股)	2,184.49

### 相关研究

- 《科大讯飞(002230): 人工智能“国家队”, “1+N”实现模型赋能》  
2024-05-20
- 《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》  
2022-08-25

科大讯飞三大财务预测表

资产负债表(百万元)				利润表(百万元)					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>21,200</b>	<b>23,434</b>	<b>26,313</b>	<b>30,034</b>	<b>营业总收入</b>	<b>19,650</b>	<b>22,941</b>	<b>26,756</b>	<b>31,191</b>
货币资金及交易性金融资产	3,563	6,922	7,939	9,622	营业成本(含金融类)	11,267	13,145	15,331	17,873
经营性应收款项	13,006	10,778	11,827	12,921	税金及附加	126	147	171	187
存货	2,459	2,556	2,981	3,475	销售费用	3,584	4,175	4,789	5,552
合同资产	912	2,065	2,408	2,807	管理费用	1,370	1,583	1,819	2,090
其他流动资产	1,261	1,113	1,158	1,209	研发费用	3,481	4,084	4,736	5,490
<b>非流动资产</b>	<b>16,631</b>	<b>18,186</b>	<b>18,783</b>	<b>19,241</b>	财务费用	15	0	0	0
长期股权投资	1,437	1,637	1,837	2,037	加:其他收益	1,087	1,101	1,284	1,528
固定资产及使用权资产	4,752	4,737	4,690	4,608	投资净收益	205	23	27	31
在建工程	1,241	1,592	1,835	1,974	公允价值变动	80	0	0	0
无形资产	3,117	3,317	3,517	3,717	减值损失	(762)	0	0	0
商誉	1,135	1,135	1,135	1,135	资产处置收益	13	0	0	0
长期待摊费用	126	126	127	127	<b>营业利润</b>	<b>429</b>	<b>931</b>	<b>1,220</b>	<b>1,560</b>
其他非流动资产	4,825	5,643	5,643	5,643	营业外净收支	(9)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>37,831</b>	<b>41,619</b>	<b>45,096</b>	<b>49,275</b>	<b>利润总额</b>	<b>420</b>	<b>931</b>	<b>1,220</b>	<b>1,560</b>
<b>流动负债</b>	<b>12,908</b>	<b>16,027</b>	<b>18,307</b>	<b>20,958</b>	减:所得税	(193)	19	24	31
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,186	1,689	1,689	1,689	<b>净利润</b>	<b>613</b>	<b>913</b>	<b>1,196</b>	<b>1,528</b>
经营性应付款项	7,877	10,954	12,776	14,894	减:少数股东损益	(44)	0	0	0
合同负债	1,156	1,835	2,140	2,495	<b>归属母公司净利润</b>	<b>657</b>	<b>913</b>	<b>1,196</b>	<b>1,528</b>
其他流动负债	2,689	1,548	1,702	1,881	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.28	0.39	0.52	0.66
非流动负债	7,192	7,244	7,244	7,244	EBIT	217	931	1,220	1,560
长期借款	4,555	4,555	4,555	4,555	EBITDA	2,147	2,826	3,154	3,532
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.66	42.70	42.70	42.70
租赁负债	246	246	246	246	归母净利率(%)	3.35	3.98	4.47	4.90
其他非流动负债	2,391	2,444	2,444	2,444	收入增长率(%)	4.41	16.75	16.63	16.58
<b>负债合计</b>	<b>20,099</b>	<b>23,271</b>	<b>25,551</b>	<b>28,203</b>	归母净利润增长率(%)	17.12	38.87	30.99	27.83
归属母公司股东权益	17,032	17,649	18,845	20,373					
少数股东权益	700	700	700	700					
<b>所有者权益合计</b>	<b>17,732</b>	<b>18,349</b>	<b>19,544</b>	<b>21,073</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>37,831</b>	<b>41,619</b>	<b>45,096</b>	<b>49,275</b>					

现金流量表(百万元)				重要财务与估值指标					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	350	6,303	3,521	4,083	每股净资产(元)	7.36	7.63	8.15	8.81
投资活动现金流	(3,979)	(3,209)	(2,504)	(2,400)	最新发行在外股份(百万股)	2,312	2,312	2,312	2,312
筹资活动现金流	2,830	261	0	0	ROIC(%)	1.46	3.76	4.70	5.70
现金净增加额	(790)	3,359	1,017	1,683	ROE-摊薄(%)	3.86	5.17	6.34	7.50
折旧和摊销	1,930	1,894	1,933	1,973	资产负债率(%)	53.13	55.91	56.66	57.23
资本开支	(4,060)	(3,096)	(2,330)	(2,230)	P/E(现价&最新股本摊薄)	119.33	85.93	65.60	51.32
营运资本变动	(2,469)	3,674	419	613	P/B(现价)	4.61	4.44	4.16	3.85

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>