

科大讯飞(002230)

报告日期: 2024 年 10 月 19 日

Q3 盈利能力显著改善, 星火大模型应用加速商业化落地 ——科大讯飞点评报告

投资要点

□ 2024 年 10 月 18 日, 公司 2024 年三季报披露, 前三季度公司实现营业总收入 148.50 亿元, 同比增长 17.73%, 实现归母净利润-3.44 亿元, 同比由盈转亏。2024Q3 单季度公司实现归母净利润 5696.14 万元, 同比增长 120.87%, 盈利能力及现金流情况环比均显著改善。

□ 公司三季报披露, 前三季度整体营收保持稳健增长态势

2024 年前三季度, 公司实现营业总收入 148.50 亿元, 同比增长 17.73%; 实现归母净利润-3.44 亿元, 同比由盈转亏, 整体毛利率为 40.45%, 同比提升 0.15pct。在费用率方面, 2024 年前三季度公司销售、研发及管理费用率分别为 17.19%/20.45%/6.05%, 同比分别下降 0.95pct、提升 0.65pct 和下降 0.45pct, 公司费用管控成效显著。

□ Q3 单季度, 公司营收保持增长并且盈利能力、现金流情况显著好转

单季度看, 2024Q3 公司实现营业总收入 55.25 亿元, 同比增长 15.77%; 实现归母净利润 5696.14 万元, 同比增长 120.87%, 盈利能力环比显著改善, 整体毛利率为 40.90%, 同比下滑 0.32pct。2024Q3 公司销售、研发及管理费用率分别为 16.78%/19.99%/5.18%, 同比分别降低 0.70pct 和 0.57pct、0.23pct。2024 年 Q3 单季度公司实现经营性现金流净额 7.15 亿元, 同比大幅增长 100.09%。

□ 公司销售回款同比显著增长, 各项主营业务保持快速增长

2024 年前三季度, 公司实现销售回款 150 亿元, 同比增长 25%, 其中 Q3 单季度实现销售回款 60 亿元, 同比增长 33%, 基于有效的应收账款风险管理, 公司销售回款呈现健康状态。各项主营业务中, 2024 年前三季度, 公司消费者与开放平台业务收入实现增长 44%, 智能汽车业务增长 49%, 学习机销量增长超过 100%, 各项主营业务保持良好增长态势。

□ “讯飞星火”大模型生态加速繁荣, 大模型及行业应用商业化进程持续加速

在“讯飞星火”大模型落地方面, 2024 年前三季度公司大模型相关项目的中标数量和金额在行业里均处于领先地位, 其中 8 月份单月中标金额超 1.5 亿元; 在“讯飞星火”产业生态方面, 2024 年前三季度新增开发者数量达 177.7 万, “讯飞星火”APP 在安卓端的下载量超过 1.9 亿次, 并且公司正与 41.5 万余家企业客户用星火创新应用体验,

□ 盈利预测与估值

我们预计公司 2024-2026 年实现营收 235.01/292.62/361.54 亿元, 同比增长 19.60%/24.51%/23.55%, 归母净利润分别达到 5.30/8.13/13.35 亿元, 同比分别增长-19.32%/53.25%/64.26%, 对应 EPS 分别为 0.23/0.35/0.58 元。维持“买入”评级。

□ 风险提示

市场竞争加剧带来的风险; 订单增长或落地确收不及预期带来的风险; AIGC 相关技术实现和商业化推广不及预期带来的风险。

投资评级: 买入(维持)

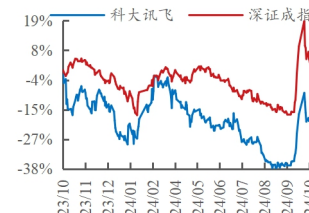
分析师: 刘雯蜀
执业证书号: s1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师: 陶钰琦
执业证书号: S1230524090010
taoyunqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥45.83
总市值(百万元)	105,946.78
总股本(百万股)	2,311.73

股票走势图



相关报告

- 《半年报披露, AI 赋能下教育、医疗等领域营收实现显著增长》2024.08.22
- 《讯飞星火 V4.0 全面对标 GPT-4 Turbo, AI 行业应用再次升级》2024.06.28
- 《23Q4 业绩表现亮眼, AI 大模型及行业应用生态持续构建》2024.04.24

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	19650.33	23501.11	29262.40	36153.97
(+/-) (%)	4.41%	19.60%	24.51%	23.55%
归母净利润	657.31	530.29	812.66	1334.89
(+/-) (%)	17.12%	-19.32%	53.25%	64.26%
每股收益(元)	0.28	0.23	0.35	0.58
P/E	161.18	199.79	130.37	79.37

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	21200	23213	26505	30669
现金	3563	4593	5119	5780
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	12610	12832	14744	17178
其它应收款	337	439	530	650
预付账款	396	369	475	618
存货	2459	3081	3822	4594
其他	1836	1899	1815	1850
非流动资产	16631	17075	17396	17903
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1437	1030	1134	1200
固定资产	4394	5248	5430	5715
无形资产	3117	3259	3275	3315
在建工程	1241	1252	1343	1422
其他	6443	6287	6215	6250
资产总计	37831	40288	43901	48572
流动负债	12908	14192	16896	20169
短期借款	243	374	273	288
应付款项	7877	8780	11176	13730
预收账款	0	0	0	0
其他	4788	5038	5447	6151
非流动负债	7192	6841	6934	6989
长期借款	4555	4555	4555	4555
其他	2637	2286	2380	2434
负债合计	20099	21033	23830	27158
少数股东权益	700	702	706	714
归属母公司股东权	17032	18553	19365	20700
负债和股东权益	37831	40288	43901	48572

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	350	2040	2160	2389
净利润	613	533	816	1343
折旧摊销	1795	965	1071	1121
财务费用	15	287	272	264
投资损失	(205)	(205)	(64)	(45)
营运资金变动	(1927)	491	64	(430)
其它	58	(31)	1	136
投资活动现金流	(3979)	(1394)	(1386)	(1545)
资本支出	(2374)	(1176)	(634)	(761)
长期投资	(500)	404	(103)	(66)
其他	(1104)	(622)	(650)	(717)
筹资活动现金流	2830	384	(247)	(183)
短期借款	(121)	132	(101)	15
长期借款	2841	0	0	0
其他	110	252	(146)	(198)
现金净增加额	(799)	1030	526	661

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	19650	23501	29262	36154
营业成本	11267	13414	16545	20299
营业税金及附加	126	149	183	229
营业费用	3584	4070	5007	6106
管理费用	1370	1592	1876	2242
研发费用	3481	4289	5253	6244
财务费用	15	287	272	264
资产减值损失	762	630	784	969
公允价值变动损益	80	102	94	71
投资净收益	205	205	64	45
其他经营收益	1100	1005	1061	1055
营业利润	429	381	561	972
营业外收支	(9)	(9)	(9)	(9)
利润总额	420	371	552	962
所得税	(193)	(161)	(265)	(380)
净利润	613	533	816	1343
少数股东损益	(44)	2	4	8
归属母公司净利润	657	530	813	1335
EBITDA	2447	1621	1896	2345
EPS (最新摊薄)	0.28	0.23	0.35	0.58

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	4.41%	19.60%	24.51%	23.55%
营业利润	45.18%	-11.27%	47.36%	73.13%
归属母公司净利润	17.12%	-19.32%	53.25%	64.26%
获利能力				
毛利率	42.66%	42.92%	43.46%	43.85%
净利率	3.12%	2.27%	2.79%	3.71%
ROE	3.80%	2.87%	4.13%	6.44%
ROIC	4.13%	3.86%	4.85%	6.44%
偿债能力				
资产负债率	53.13%	52.21%	54.28%	55.91%
净负债比率	28.56%	25.88%	22.89%	20.39%
流动比率	1.64	1.64	1.57	1.52
速动比率	1.45	1.42	1.34	1.29
营运能力				
总资产周转率	0.56	0.60	0.70	0.78
应收账款周转率	1.78	1.88	2.09	2.15
应付账款周转率	2.17	2.47	2.50	2.46
每股指标(元)				
每股收益	0.28	0.23	0.35	0.58
每股经营现金	0.15	0.88	0.93	1.03
每股净资产	7.36	8.03	8.38	8.95
估值比率				
P/E	161.18	199.79	130.37	79.37
P/B	6.23	5.71	5.47	5.12
EV/EBITDA	45.18	66.53	56.61	45.50

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“本公司”）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>