

科大讯飞(002230.SZ)

三季度业绩向好，讯飞星火大模型拓展取得积极成效

推荐 (维持)

股价:45.83元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.iflytek.com
大股东/持股	中国移动通信有限公司/10.03%
实际控制人	刘庆峰, 中科大资产经营有限责任公司
总股本(百万股)	2,312
流通A股(百万股)	2,184
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,059
流通A股市值(亿元)	1,001
每股净资产(元)	7.13
资产负债率(%)	57.4

行情走势图



证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
YANLEI511@pingan.com.cn

黄韦涵 投资咨询资格编号
S1060523070003
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理

王佳一 一般证券从业资格编号
S1060123070023
WANGJIAYI446@pingan.com.cn



事项:

公司公告2024年三季度报告，2024年前三季度实现营业收入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。

平安观点:

- 公司2024年前三季度归母净利润同比仍然承压，但单三季度归母净利润表现好转。公司2024年前三季度实现营业收入148.50亿元，同比增长17.73%，公司营收持续实现较快增长；实现归母净利润-3.44亿元，同比由盈转亏，归母净利润同比仍然承压。分季度看，公司2024年单三季度实现营收55.25亿元，同比增长15.77%；实现毛利22.60亿元，同比增长16.68%；实现归母净利润5696.14万元，同比增长120.87%；实现扣非归母净利润1486.64万元，同比由负转正；实现经营性现金流净额7.15亿元，同比增长100.09%。公司2024年单三季度营收、毛利、归母净利润、现金流等各项经营指标均实现正向增长，表明公司在加大星火大模型的研发投入和布局的同时，实现了业绩的向好。
- 公司毛利率和期间费用率同比均基本持平，研发投入持续加大。公司2024年前三季度毛利率为40.45%，相比2023年前三季度40.30%的毛利率水平基本持平，公司毛利率表现较为稳定。公司2024年前三季度期间费用率为44.43%，相比2023年前三季度44.57%的期间费用率水平基本持平。2024年前三季度，公司坚定投入认知大模型研发以及核心技术自主可控和产业链可控，研发投入持续加大。公司2024年前三季度研发费用为30.37亿元，同比增长21.57%，研发费用率为20.45%，公司研发投入保持在较高水平。
- 公司讯飞星火大模型拓展取得积极成效。公司持续迭代升级讯飞星火大模型，截至目前，讯飞星火大模型已迭代至V4.0版本。根据公司公告，2024年前三季度，公司讯飞星火大模型发展势头良好。在行业客户应用方面，公司目前已经成为多个重点行业客户的大模型合作伙伴，例如国

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	18,820	19,650	23,388	28,517	34,978
YOY(%)	2.8	4.4	19.0	21.9	22.7
净利润(百万元)	561	657	505	805	996
YOY(%)	-63.9	17.1	-23.1	59.4	23.7
毛利率(%)	40.8	42.7	42.8	42.9	43.3
净利率(%)	3.0	3.3	2.2	2.8	2.8
ROE(%)	3.4	3.9	2.9	4.5	5.4
EPS(摊薄/元)	0.24	0.28	0.22	0.35	0.43
P/E(倍)	188.8	161.2	209.6	131.6	106.4
P/B(倍)	6.5	6.2	6.1	5.9	5.7

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

家能源集团、中国石油、中国绿发、中国移动、中国人保、太平洋保险、交通银行、北京银行等。据相关统计，“1-9月份，科大讯飞的大模型相关项目的中标数量和金额在行业里都处于领先地位。”（数据来源：智能超参数“中国大模型中标项目监测报告”）；“通过中国政府采购网、中国招标投标公共服务平台等数据梳理，科大讯飞成为上半年大模型中标数最多的市场化玩家，且8月份单月中标金额突破1.5个亿，行业排名第一；讯飞星火正在领跑央国企市场。”（数据来源：融中财经）；2024年9月，“科大讯飞的中标项目数量在行业里大幅领先，组成明显领先的第一梯队。”（数据来源：智能超参数“中国大模型中标项目监测报告”）。在赋能自身业务方面，在大模型赋能下，公司前三季度学习机销量增长超过100%，消费者与开放平台业务收入增长44%，智能汽车业务增长49%，大模型赋能业务表现可圈可点。在产业生态方面，公司“讯飞星火”产业生态持续加强。2024年前三季度，公司“讯飞星火”产业生态开发者数量持续高速增长，新增开发者数量达177.7万；公司正与41.5万余家企业客户用星火创新应用体验，加速行业赋能步伐；“讯飞星火”APP在安卓端的下载量超过1.9亿次（国内工具类通用大模型APP排名第一，数据来源：七麦数据）。

- **盈利预测与投资建议：**根据公司2024年三季报，我们维持对公司2024-2026年的业绩预测，归母净利润分别为5.05亿元、8.05亿元、9.96亿元，EPS分别为0.22元、0.35元和0.43元，对应10月18日收盘价的PE分别约为209.6x、131.6x、106.4x。公司是我国人工智能领域领先企业。“讯飞星火认知大模型”持续迭代升级，公司在我国人工智能领域的领先地位将进一步巩固。我们认为，公司前三季度业绩虽仍然承压，但单三季度业绩已向好，且公司星火认知大模型在行业客户应用、自身业务赋能、产业生态建设等方面的积极拓展成果，将为公司长期未来发展带来巨大的想象空间。我们坚持看好公司的未来发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) **竞争加剧风险。**公司以人工智能技术及应用作为核心业务，在ChatGPT浪潮下，人工智能产业竞争将更加激烈，市场竞争加剧可能影响公司业绩。2) **星火大模型产品发展低于预期。**公司星火大模型持续升级，并在教育、医疗、平台与消费者等场景持续落地，未来星火大模型还将向更广阔的产业领域延伸。若产品的迭代升级或能力提升不及预期，则公司星火大模型产品发展将存在低于预期的风险。3) **商业化进程缓慢。**人工智能技术要产生商业价值，仍需依靠合适的应用场景以落地，如因市场接受度低或其他因素导致落地进展缓慢，也将对公司经营造成压力。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	21200	25806	31458	38011
现金	3563	4444	5418	6646
应收票据及应收账款	13522	16094	19624	24069
其他应收款	337	401	489	599
预付账款	396	471	574	704
存货	2459	3296	4012	4348
其他流动资产	924	1100	1341	1644
非流动资产	16631	15313	13946	12591
长期投资	1437	1521	1605	1690
固定资产	4752	4182	3579	2944
无形资产	3117	2694	2253	1792
其他非流动资产	7326	6916	6508	6165
资产总计	37831	41119	45403	50602
流动负债	12908	17164	22188	27950
短期借款	243	2170	3965	5724
应付票据及应付账款	7877	9346	11376	13870
其他流动负债	4788	5648	6848	8356
非流动负债	7192	5931	4720	3574
长期借款	4800	3540	2329	1183
其他非流动负债	2391	2391	2391	2391
负债合计	20099	23095	26908	31524
少数股东权益	700	666	612	545
股本	2315	2312	2312	2312
资本公积	9855	9855	9856	9858
留存收益	4862	5191	5715	6364
归属母公司股东权益	17032	17358	17883	18534
负债和股东权益	37831	41119	45403	50602

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	350	501	797	1106
净利润	613	471	751	929
折旧摊销	1795	1402	1455	1445
财务费用	15	241	258	275
投资损失	-205	-205	-205	-205
营运资金变动	-2566	-1395	-1448	-1323
其他经营现金流	697	-13	-14	-15
投资活动现金流	-3979	133	132	131
资本支出	3573	0	3	6
长期投资	39	0	0	0
其他投资现金流	-7591	133	129	125
筹资活动现金流	2830	246	45	-10
短期借款	-121	1927	1795	1759
长期借款	2753	-1260	-1211	-1146
其他筹资现金流	198	-420	-539	-622
现金净增加额	-790	881	974	1227

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	19650	23388	28517	34978
营业成本	11267	13368	16271	19839
税金及附加	126	154	194	245
营业费用	3584	3812	4477	5415
管理费用	1370	1333	1680	2029
研发费用	3481	4397	5076	6188
财务费用	15	241	258	275
资产减值损失	-85	-101	-123	-151
信用减值损失	-677	-806	-983	-1205
其他收益	1087	1087	1087	1087
公允价值变动收益	80	0	1	2
投资净收益	205	205	205	205
资产处置收益	13	13	13	13
营业利润	429	481	761	939
营业外收入	34	34	34	34
营业外支出	43	43	43	43
利润总额	420	471	751	929
所得税	-193	0	0	0
净利润	613	471	751	929
少数股东损益	-44	-34	-54	-67
归属母公司净利润	657	505	805	996
EBITDA	2230	2114	2464	2649
EPS (元)	0.28	0.22	0.35	0.43

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	4.4	19.0	21.9	22.7
营业利润(%)	45.2	12.0	58.2	23.4
归属于母公司净利润(%)	17.1	-23.1	59.4	23.7
获利能力				
毛利率(%)	42.7	42.8	42.9	43.3
净利率(%)	3.3	2.2	2.8	2.8
ROE(%)	3.9	2.9	4.5	5.4
ROIC(%)	2.9	3.7	4.8	5.5
偿债能力				
资产负债率(%)	53.1	56.2	59.3	62.3
净负债比率(%)	8.3	7.0	4.7	1.4
流动比率	1.6	1.5	1.4	1.4
速动比率	1.3	1.2	1.2	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	1.5	1.5	1.5	1.5
应付账款周转率	2.21	2.21	2.21	2.21
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.22	0.35	0.43
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.22	0.34	0.48
每股净资产(最新摊薄)	7.37	7.51	7.74	8.02
估值比率				
P/E	161.2	209.6	131.6	106.4
P/B	6.2	6.1	5.9	5.7
EV/EBITDA	50	53	46	43

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层