

科大讯飞(002230.SZ)

营收实现较快增长，坚守AI核心技术自主可控

推荐 (维持)

股价:45.18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
总股本(百万股)	2,312
流通A股(百万股)	2,189
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,044
流通A股市值(亿元)	989
每股净资产(元)	7.73
资产负债率(%)	54.6

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:

公司发布2024年年度报告及2025年一季度报告。2024年公司实现营业收入233.43亿元，同比增长18.79%，实现归母净利润5.60亿元，同比减少14.78%。2025年第一季度公司实现营业收入46.58亿元，同比增长27.74%，实现归母净利润-1.93亿元，亏损同比收窄35.68%。利润分配预案为：向全体股东每10股派发现金红利1元（含税）。

平安观点:

- 公司连续两季度收入实现较快增长，现金流管理成效凸显。**收入端：公司2024年实现营业收入233.43亿元，同比增长18.79%，单季度来看，公司连续两季度收入实现较快增长，2024年第四季度、2025年第一季度分别实现营收84.94亿元（YoY+20.71%）、46.58亿元（YoY+27.74%）。利润端：公司2024年实现归母净利润5.60亿元，较上年同期减少0.97亿元，同比减少14.78%，我们判断，主要是因为公司计提坏账准备较去年同期增加2.77亿元。单季度来看，2024年第四季度、2025年第一季度分别实现归母净利润9.04亿元（YoY+62.00%）、-1.93亿元（亏损同比收窄35.68%）。现金流：2024年公司实现经营性现金流净额24.95亿元，同比增长613.39%，创历史新高，主要系2024年销售回款同比增长。
- 持续增加AI研发投入，毛利率相对稳定。**费用方面，公司2024年期间费用率较2023年下降2.0pct至41.0%，背后销售/管理/研发费用率分别同比变动-0.7pct/-0.7pct/-1.0pct至17.5%/6.2%/16.7%。2024年研发投入45.8亿元，较2023年新增研发投入7.4亿元，同比增长19.37%，投入主要聚焦在大模型研发以及核心技术自主可控，以及大模型应用落地等方面，有利于公司进一步夯实自主可控人工智能国家队的地位。2025年第一季度期间费用率同比下降6.8pct至48.7%。毛利率方面，公司2024年毛利率42.6%（vs2023年42.7%），同比基本持平；2025年第一季度毛利率较2024年同期提升2.1pct至40.2%。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	19,650	23,343	28,772	35,729	44,569
YOY(%)	4.4	18.8	23.3	24.2	24.7
净利润(百万元)	657	560	828	1,086	1,434
YOY(%)	17.1	-14.8	47.8	31.1	32.1
毛利率(%)	42.7	42.6	42.2	42.5	42.7
净利率(%)	3.3	2.4	2.9	3.0	3.2
ROE(%)	3.9	3.1	4.5	5.7	7.2
EPS(摊薄/元)	0.28	0.24	0.36	0.47	0.62
P/E(倍)	158.9	186.4	126.1	96.2	72.8
P/B(倍)	6.1	5.9	5.7	5.5	5.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **主营AI业务景气度高。**2024年公司主动调整营收结构，主营业务分板块来看，**1) AI行业应用方面**，2024年公司智慧教育实现收入72.29亿元（YoY+29.94%），智慧汽车实现收入9.89亿元（YoY+42.16%），智慧医疗实现收入6.92亿元（YoY+28.18%），企业AI解决方案实现收入6.43亿元（YoY+122.56%），均实现较快的增长；智慧城市实现收入36.17亿元（YoY-8.05%）；运营商业实现收入19.01亿元（YoY-9.31%）。**2) 开放平台及消费者业务方面**，开放平台实现收入51.72亿元（YoY+31.33%），智能硬件实现收入20.23亿元（YoY+25.07%），移动互联网产品及服务实现收入6.91亿元（YoY+9.86%）。此外，其他主营业务实现收入3.21亿元（YoY+8.87%）。
- **讯飞星火持续升级迭代，深度推理模型X1升级。**作为坚持科技自立自强的“人工智能产业国家队”，公司经过多年持续投入已构建起了算法、算力、数据等要素自主可控的AI核心技术研发和模型训练体系，2025年4月20日，讯飞星火深度推理模型X1重大升级，在原来数学任务行业领先基础上，推理、文本生成、语言理解等通用任务实现效果对标OpenAI o1和DeepSeek R1，成为业界首个基于全国产算力平台的通用长思维链深度思考大模型，能够同时支持快思考和深度推理。
- **公司AI商业飞轮效应不断显现。**公司实现了AI行业应用（智慧教育、智慧医疗、智能汽车、企业AI解决方案等）、AI开放平台和AI消费者产品三大AI落地商业化体系，随着应用规模的持续扩大，由数据驱动的“模型算法—产品价值—业务增长”商业飞轮效应正在不断显现。**智慧教育方面**，讯飞智慧教育产品已在全国32个省级行政单位以及日本、新加坡等海外市场应用，2024年科大讯飞AI学习机发布非凡旗舰产品——T30 Ultra。**智慧医疗方面**，讯飞医疗打造了AI诊疗助理产品族和AI健康助手产品族，比如，截至2024年智医助理已覆盖全国30多个省市的670多个区县超过70,000个基层医疗机构应用。**智能汽车方面**，公司在智能座舱、智能交互、智能音效、智能驾驶等前沿应用场景，提供全栈领先的产品与技术服务解决方案。**企业AI解决方案方面**，2024年，公司加快推进“讯飞星火”大模型在运营商、油气、金融等行业赛道的应用落地。**AI开放平台方面**，作为首批国家新一代人工智能开放创新平台，讯飞开放平台持续引领保持AI开发者生态第一，截至2024年讯飞开放平台已开放 806 项国际领先的 AI 能力及方案。**消费者业务方面**，2024年，公司AI硬件在618全周期内GMV同比增长43%，双十一全周期内GMV同比增加51%，其中智能办公本、翻译机、录音笔系列等多个品类在京东、天猫、抖音排名行业第一。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司2024年年度报告及2025年一季度报告，我们调整公司盈利预测，预计公司2025-2027年的归母净利润分别为8.28亿元（前值为8.05亿元）、10.86亿元（前值为9.96亿元）、14.34亿元（新增），对应EPS分别为0.36元、0.47元、0.62元，对应4月22日收盘价的PE分别为126.1倍、96.2倍、72.8倍。公司是我国人工智能领域领先企业，坚持核心技术底座自主可控，同时，星火大模型商业化落地进一步加快，已经在AI行业应用、AI开放平台和AI消费者产品三大领域落地，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，当前人工智能产业竞争激烈，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	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	24062	28156	33359	40067
现金	3387	3498	3737	4356
应收票据及应收账款	16040	18919	22515	26865
其他应收款	321	396	492	613
预付账款	606	747	927	1157
存货	2847	3534	4369	5431
其他流动资产	861	1062	1318	1645
非流动资产	17417	15982	14474	12946
长期投资	1539	1621	1703	1785
固定资产	5549	4824	4073	3295
无形资产	2917	2658	2353	2004
其他非流动资产	7412	6878	6345	5862
资产总计	41479	44137	47833	53013
流动负债	15359	19019	23506	29195
短期借款	310	390	480	580
应付票据及应付账款	9067	11257	13917	17301
其他流动负债	5982	7372	9110	11314
非流动负债	7405	5942	4548	3243
长期借款	5038	3575	2181	876
其他非流动负债	2367	2367	2367	2367
负债合计	22764	24961	28054	32438
少数股东权益	921	843	740	604
股本	2312	2312	2312	2312
资本公积	10056	10058	10058	10058
留存收益	5426	5964	6670	7602
归属母公司股东权益	17793	18334	19039	19971
负债和股东权益	41479	44137	47833	53013

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2495	1596	1687	2050
净利润	507	750	983	1298
折旧摊销	2166	1517	1589	1610
财务费用	135	74	45	16
投资损失	-93	-93	-93	-93
营运资金变动	-1245	-403	-567	-500
其他经营现金流	1025	-249	-270	-281
投资活动现金流	-3305	260	281	292
资本支出	3244	0	0	0
长期投资	-163	0	0	0
其他投资现金流	-6387	260	281	292
筹资活动现金流	539	-1745	-1729	-1723
短期借款	67	80	90	100
长期借款	238	-1463	-1394	-1305
其他筹资现金流	234	-362	-425	-518
现金净增加额	-272	111	239	619

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	23343	28772	35729	44569
营业成本	13391	16625	20553	25552
税金及附加	144	178	221	276
营业费用	4083	4854	5895	7211
管理费用	1455	1726	2144	2674
研发费用	3892	4747	5817	7131
财务费用	135	74	45	16
资产减值损失	-107	-132	-164	-204
信用减值损失	-965	-1007	-1251	-1560
其他收益	1033	1033	1033	1033
公允价值变动收益	-22	20	20	20
投资净收益	93	93	93	93
资产处置收益	8	8	8	8
营业利润	282	582	794	1098
营业外收入	39	39	39	39
营业外支出	93	93	93	93
利润总额	229	529	741	1045
所得税	-278	-221	-242	-253
净利润	507	750	983	1298
少数股东损益	-53	-79	-103	-136
归属母公司净利润	560	828	1086	1434
EBITDA	2530	2120	2375	2671
EPS (元)	0.24	0.36	0.47	0.62

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	18.8	23.3	24.2	24.7
营业利润(%)	-34.2	106.0	36.5	38.3
归属于母公司净利润(%)	-14.8	47.8	31.1	32.1
获利能力				
毛利率(%)	42.6	42.2	42.5	42.7
净利率(%)	2.4	2.9	3.0	3.2
ROE(%)	3.1	4.5	5.7	7.2
ROIC(%)	4.2	3.9	4.9	6.2
偿债能力				
资产负债率(%)	54.9	56.6	58.6	61.2
净负债比率(%)	10.5	2.4	-5.4	-14.1
流动比率	1.6	1.5	1.4	1.4
速动比率	1.3	1.2	1.1	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	1.5	1.6	1.7	1.7
应付账款周转率	2.17	2.17	2.17	2.17
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.36	0.47	0.62
每股经营现金流(最新摊薄)	1.08	0.69	0.73	0.89
每股净资产(最新摊薄)	7.70	7.93	8.24	8.64
估值比率				
P/E	186.4	126.1	96.2	72.8
P/B	5.9	5.7	5.5	5.2
EV/EBITDA	46	51	45	40

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2025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