



2025 年 05 月 01 日

公司点评

买入/维持

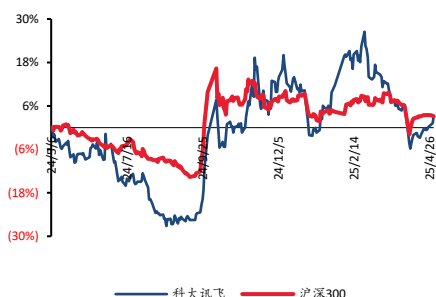
科大讯飞 (002230)

目标价:

昨收盘: 46.93

收入快速增长，持续迭代 AI 模型

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	23.12/21.89
总市值/流通(亿元)	1,084.88/1,027.37
12 个月内最高/最低价(元)	59.37/32.66

相关研究报告

<<收入快速增长，AI 落地加速>>—2024-08-23

<<坚定 AI 战略，期待应用表现>>—2023-10-24

<<AI 投入加大，有序推动各项业务发展>>—2023-08-18

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

事件:公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报, 2024 年收入 233.43 亿元, 同比增长 18.79%; 归母净利润 5.60 亿元, 同比减少 14.78%。

25 年一季度公司收入 46.58 亿元, 同比增长 27.74%; 归母净利润 -1.93 亿元, 同比增长 35.68%。

整体收入保持高速增长。2024 年, 公司收入 233.43 亿元, 同比增长 18.79%; 智慧教育业务 72.29 亿元, 同比增长 29.94%; 智慧医疗业务 69.16 亿元, 同比增长 28.18%; 开放平台业务 51.72 亿元, 同比增长 31.33%; 智能硬件业务 20.23 亿元, 同比增长 25.07%; 移动互联网产品业务 6.91 亿元, 同比增长 9.86%; 智慧城市业务 36.16 亿元, 同比减少 8.07%; 运营商业业务 19.01 亿元, 同比减少 9.31%; 智慧汽车业务 9.89 亿元, 同比增长 42.16%; 企业 AI 业务 6.43 亿元, 同比增长 122.56%。

持续迭代模型。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。作为中国人工智能“国家队”, 星火大模型是国内全民开放下载的通用大模型中, 唯一由全国产化算力平台训练的通用大模型, 实现了算法、算力、数据等要素的完全自主可控。24 年 10 月 24 日, 讯飞星火 V4.0 Turbo 正式发布, 七大核心能力全面超过 GPT-4 Turbo, 数学和代码能力超越 GPT-4o。

实现 AI 应用落地。依托星火大模型, 公司来自于 AI 的收入主要围绕智慧教育、智能硬件、智慧医疗、开放平台等业务。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, 为企业数智化转型升级摸索出一条成本低、效率高、易落地的“通用大模型+专业大模型”解决方案。

投资建议:公司来自于 AI 的收入实现快速增长。预计 2025-2027 年公司的 EPS 分别为 0.39/0.61/0.83 元, 维持买入评级。

风险提示：AI 业务不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	23,343	27,780	33,400	40,500
营业收入增长率(%)	18.79%	19.01%	20.23%	21.26%
归母净利（百万元）	560	912	1,404	1,915
净利润增长率(%)	-14.78%	62.81%	53.92%	36.45%
摊薄每股收益（元）	0.24	0.39	0.61	0.83
市盈率（PE）	201.33	118.95	77.28	56.64

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,563	3,387	4,927	5,625	5,908
应收和预付款项	13,006	15,912	17,536	21,078	25,552
存货	2,459	2,847	3,533	4,222	5,078
其他流动资产	2,173	1,916	2,030	2,261	2,553
流动资产合计	21,200	24,062	28,026	33,187	39,090
长期股权投资	1,437	1,539	1,539	1,539	1,539
投资性房地产	178	282	282	282	282
固定资产	4,394	5,037	4,286	3,534	2,782
在建工程	1,241	1,033	1,033	1,033	1,033
无形资产开发支出	3,815	4,553	4,080	3,467	2,855
长期待摊费用	126	103	73	43	13
其他非流动资产	26,640	28,931	32,629	37,574	43,477
资产总计	37,831	41,479	43,922	47,473	51,982
短期借款	243	310	310	310	310
应付和预收款项	7,877	9,067	10,512	12,561	15,106
长期借款	4,555	4,673	4,673	4,673	4,673
其他负债	7,425	8,714	9,241	10,021	10,998
负债合计	20,099	22,764	24,735	27,564	31,087
股本	2,315	2,312	2,312	2,312	2,312
资本公积	9,855	10,056	10,056	10,056	10,056
留存收益	5,855	6,186	6,724	7,551	8,679
归母公司股东权益	17,032	17,793	18,332	19,159	20,287
少数股东权益	700	921	854	750	608
股东权益合计	17,732	18,715	19,186	19,909	20,895
负债和股东权益	37,831	41,479	43,922	47,473	51,982

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	350	2,495	1,950	1,297	1,063
投资性现金流	-3,979	-3,305	-244	-21	7
融资性现金流	2,830	539	-167	-577	-788
现金增加额	-790	-272	1,540	698	283

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	19,650	23,343	27,780	33,400	40,500
营业成本	11,267	13,391	15,900	19,000	22,850
营业税金及附加	126	144	139	167	203
销售费用	3,584	4,083	5,000	6,012	7,290
管理费用	1,370	1,455	1,945	2,338	2,835
财务费用	15	135	0	0	0
资产减值损失	-85	-107	0	0	0
投资收益	205	93	111	134	162
公允价值变动	80	-22	0	0	0
营业利润	429	282	1,018	1,508	2,017
其他非经营损益	-9	-53	-110	-110	-110
利润总额	420	229	908	1,398	1,907
所得税	-193	-278	64	98	133
净利润	613	507	844	1,300	1,774
少数股东损益	-44	-53	-68	-104	-142
归母股东净利润	657	560	912	1,404	1,915

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	42.66%	42.63%	42.76%	43.11%	43.58%
销售净利率	3.35%	2.40%	3.28%	4.20%	4.73%
销售收入增长率	4.41%	18.79%	19.01%	20.23%	21.26%
EBIT 增长率	-55.81%	78.30%	134.99%	53.92%	36.45%
净利润增长率	17.12%	-14.78%	62.81%	53.92%	36.45%
ROE	3.86%	3.15%	4.97%	7.33%	9.44%
ROA	1.73%	1.28%	1.98%	2.84%	3.57%
ROIC	1.33%	3.34%	3.20%	4.80%	6.31%
EPS (X)	0.28	0.24	0.39	0.61	0.83
PE (X)	165.64	201.33	118.95	77.28	56.64
PB (X)	6.31	6.28	5.92	5.66	5.35
PS (X)	5.47	4.79	3.91	3.25	2.68
EV/EBITDA (X)	51.15	41.57	41.91	36.06	32.80

资料来源：携宁，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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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研究人员的个人观点。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。