



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 05 月 11 日

基础数据

05 月 09 日收盘价（元）	47.47
总市值（亿元）	1,097.36
总股本（亿股）	23.12

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证计算机】科大讯飞：大模型持续迭代，坚定投入 AI 赛道-2024.06.04

分析师：蒋佳霖

S0190515050002

jiangjialin@xyzq.com.cn

分析师：孙乾

S0190518110001

sunqian@xyzq.com.cn

分析师：陈鑫

S0190522030001

chenxin21@xyzq.com.cn

科大讯飞(002230.SZ)

收入快速增长，AI+教育加速兑现

投资要点：

- **事件：**公司披露 2024 年年报及 2025Q1 季报，2024 年营收 233.43 亿元，同比增长 18.79%；归母净利润 5.60 亿元，同比下降 14.78%；扣非净利润 1.88 亿元，同比增长 59.36%。2025Q1 营收 46.58 亿元，同比增长 27.74%；归母净利润-1.93 亿元，去年同期为-3 亿元；扣非净利润-2.28 亿元，去年同期为-4.41 亿元。
- **收入端实现快速增长，企业 AI 解决方案高速增长。**公司持续优化业务结构，AI 相关业务收入快速增长。2024 年公司智慧教育、智慧城市、运营商、智慧汽车、企业 AI 解决方案、开放平台及消费者业务分别营收 72.29、36.17、19.01、9.89、6.43、78.86 亿元，同比增速分别为 29.94%、-8.05%、-9.31%、42.16%、122.56%、27.51%。2024 年经营活动现金流量净额 24.95 亿元，创历史新高。
- **盈利能力有所提升，费用率下降、经营效率提升。**单季度看，2024Q4 归母净利润、扣非净利润分别为 9.04、6.56 亿元，分别同比增长 62%、48.38%，明显改善。同时 2025Q1 利润端大幅减亏，盈利能力提升。2024 年销售毛/净利率分别为 42.63%、2.17%，同比变动-0.03、-0.95pcts。2024 年销售、管理、研发费用率分别为 17.49%、6.23%、16.67%，分别同比变动-0.75、-0.74、-1.04pcts。
- **大模型持续升级，公司“AI+教育”业务加速兑现。**2023 年以来，公司保持在大模型领域的战略投入，2025 年旗下星火深度推理模型迎来多项升级，商业化落地进程提速。教育领域作为公司重点布局赛道，卡位优势显著，据公告，AI 学习机产品获广泛好评，用户净推荐值 NPS 持续保持行业第一，AI+教育产品全面开花。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司最新财报，调整公司盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 9.36/13.72/18.41 亿元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**研发投入落地不及预期；行业竞争加剧的风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	23343	28241	33773	39756
同比增长	18.8%	21.0%	19.6%	17.7%
归母净利润（百万元）	560	936	1372	1841
同比增长	-14.8%	67.2%	46.5%	34.2%
毛利率	42.6%	41.6%	41.7%	41.7%
ROE	3.1%	5.1%	7.2%	9.1%
每股收益（元）	0.24	0.41	0.59	0.80
市盈率	195.9	117.2	80.0	59.6

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	24062	28420	33264	37180
货币资金	3387	4587	5637	5524
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	15307	17486	20251	23157
预付款项	606	660	787	927
存货	2847	3455	4052	4703
其他	1916	2233	2536	2869
非流动资产	17417	17281	17264	18968
长期股权投资	1539	1584	1689	1844
固定资产	5037	5453	5808	6246
在建工程	1033	938	912	933
无形资产	2917	2431	2139	3272
商誉	1135	1135	1135	1135
其他	5756	5741	5582	5538
资产总计	41479	45701	50527	56148
流动负债	15359	18341	21407	24778
短期借款	310	355	412	490
应付票据及应付账款	9067	11225	13395	15765
其他	5982	6762	7601	8524
非流动负债	7405	7987	8785	9743
长期借款	4673	5305	6070	6991
其他	2732	2682	2715	2752
负债合计	22764	26328	30192	34521
股本	2312	2312	2312	2312
未分配利润	5552	5968	6572	7383
少数股东权益	921	1026	1178	1383
股东权益合计	18715	19373	20335	21627
负债及权益合计	41479	45701	50527	56148

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	560	936	1372	1841
折旧和摊销	2385	2675	2746	1487
营运资金的变动	-1170	-1197	-1606	-1694
经营活动产生现金流量	2495	3515	3778	3108
资本支出	-3215	-2460	-2567	-2963
长期投资	-163	-102	-207	-262
投资活动产生现金流量	-3305	-2593	-2731	-3171
债权融资	718	972	855	1036
股权融资	544	0	0	0
融资活动产生现金流量	539	276	3	-51
现金净变动	-272	1199	1051	-113

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	23343	28241	33773	39756
营业成本	13391	16493	19682	23164
税金及附加	144	169	203	239
销售费用	4083	4696	5606	6560
管理费用	1455	1692	1925	2266
研发费用	3892	4434	5231	5975
财务费用	135	185	196	217
投资收益	93	85	101	119
公允价值变动收益	-22	0	0	0
信用减值损失	-965	-684	-801	-950
资产减值损失	-107	-144	-129	-112
营业利润	282	1138	1668	2237
营业外收支	-53	-7	-11	-13
利润总额	229	1131	1657	2223
所得税	-278	90	133	178
净利润	507	1041	1525	2046
少数股东损益	-53	104	152	205
归属母公司净利润	560	936	1372	1841
EPS(元)	0.24	0.41	0.59	0.80

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	18.8%	21.0%	19.6%	17.7%
营业利润增长率	-34.2%	303.0%	46.6%	34.1%
归母净利润增长率	-14.8%	67.2%	46.5%	34.2%
盈利能力				
毛利率	42.6%	41.6%	41.7%	41.7%
归母净利率	2.4%	3.3%	4.1%	4.6%
ROE	3.1%	5.1%	7.2%	9.1%
偿债能力				
资产负债率	54.9%	57.6%	59.8%	61.5%
流动比率	1.57	1.55	1.55	1.50
速动比率	1.24	1.23	1.23	1.18
营运能力				
资产周转率	58.9%	64.8%	70.2%	74.5%
每股资料(元)				
每股收益	0.24	0.41	0.59	0.80
每股经营现金	1.08	1.52	1.63	1.34
估值比率(倍)				
PE	195.9	117.2	80.0	59.6
PB	6.2	6.0	5.7	5.4

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn