

经营状况健康发展，AI 赋能 C 端业务强劲增长

2025 年 8 月 21 日

- **事件：**8 月 21 日，公司发布 2025 年中期业绩报告。报告期内，公司实现营业收入 109.11 亿元，同比增长 17.01%，归母净利润-2.39 亿元，亏损幅度同比大幅收窄 40.37%，扣非归母净利润-3.64 亿元，亏损幅度同比收窄 24.62%，符合此前中报业绩预告预期。
- **营收、回款首破百亿，经营状况维持健康发展态势。**报告期内，公司营收以及回款均首次突破百亿，实现营业收入 109.11 亿元，同比+17.01%；毛利润 43.89 亿元，同比+17.12%；销售回款总额 103.61 亿元，同比增长+14.98%，经营活动现金流净额较去年同期增长 49.73%。单季度来看，Q2 实现营收 62.53 亿元，同比+10.12%，环比+34.25%，Q2 实现归母净利润-0.45 亿元，亏损同比及环比均显著收窄。公司保持高研发投入情况下，源头技术驱动的战略布局成果不断显现，核心业务维持较好发展趋势，整体经营状况保持良性发展。
- **C 端业务强劲增长，海外业务翻倍增长。**智慧教育业务实现营收 35.31 亿元，占营收比重 32.36%，同比增长 23.47%，其中讯飞 AI 学习机上半年收入实现翻倍增长；企业 AI 解决方案快速增长，上半年实现营收 1.72 亿元，同比增长 349.92%，主要为中央企业、地方国有企业、金融机构、运营商以及行业龙头企业提供数字化、智能化整体解决方案；此外，智慧医疗业务实现营收 2.76 亿元，同比增长 21.09%，基于大模型降低错诊漏诊和用药错误风险，辅助诊断合理率提升至 95%，处方审核准确率提升至 95%，覆盖疾病数量超 2000 种；智慧汽车实现营收 3.99 亿元，同比增长 13.31%，其中讯飞星火大模型与智能座舱深度融合，交互效率提升 157%。海外业务拓展迅速，国外地区实现营收 1.79 亿元，同比增长 212.08%，其中办公本、翻译机、录音笔、词典笔等硬件产品在中、日、韩、美等重点国家实现营收快速增长 346%。我们认为，公司基于星火大模型底座，通过场景驱动的系统性创新与规模化应用能力，在教育、医疗、汽车、智慧城市等领域积极布局并取得显著成果，尤其是在教育和医疗等行业大模型逐渐形成领先优势，未来海外业务将打开增长空间。
- **强化 AI 研发投入布局“1+N”体系，夯实人工智能国家队地位。**上半年公司研发投入 23.92 亿元，同比增长 9.17%，占营收比例为 21.92%，公司基于与华为合作打造的国产自主可控算力底座“飞星二号”，进一步夯实了人工智能产业国家队的地位，讯飞星火大模型整体布局“1+N”体系，其中基于星火底座大模型深度赋能教育、医疗、汽车、办公、工业、智能硬件等多个行业领域，并形成独具优势的垂直大模型。7 月讯飞星火 X1 实现全面跃升，在全国算力上全面对标业界 DeepSeek-R1-0528、OpenAI o3 水平，在数学、翻译、推理、文本生成等方面保持领先，在 AI 领域保持高研发投入的同时加速商业化落地并赋能千行百业。
- **投资建议：**公司是国内领先的智能语音和人工智能企业，经营质量持续提升，与华为共同打造国产自主可控算力底座，作为算力国家队，星火大模型持续升级迭代赋能场景化应用百花齐放，未来成长客气。预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 8.63/13.47/20.33 亿元，同比增长 53.99%/56.15%

科大讯飞 (002230.SZ)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎: 010-66568589

✉: wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

胡天昊

☎: 010-80927637

✉: hutianhao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525070004

市场数据 2025-8-21

股票代码	002230
A 股收盘价(元)	50.98
上证指数	3,771.01
总股本(万股)	231,169
实际流通 A 股(万股)	218,914
流通 A 股市值(亿元)	1116

相对沪深 300 表现图 2025-8-21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

/50.91%，EPS 为 0.37/0.58/0.88 元，当前股价对应 PE 分别为 140/89.6/59.4 倍，维持推荐评级。

- **风险提示：**技术研发进度不及预期风险；AI 发展不及预期风险；政策推进不及预期风险；下游企业需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	23343.09	28026.96	34668.94	43295.02
收入增长率%	18.79	20.07	23.70	24.88
归母净利润（百万元）	560.16	862.58	1346.88	2032.58
利润增速%	-14.78	53.99	56.15	50.91
毛利率%	42.63	43.55	44.12	45.22
摊薄 EPS(元)	0.24	0.37	0.58	0.88
PE	215.50	139.95	89.63	59.39

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	24062.14	27325.31	32712.96	32251.19
现金	3387.38	4235.87	4620.28	-1838.07
应收账款	14666.45	15751.82	19615.85	23907.66
其它应收款	321.17	461.79	547.43	664.23
预付账款	605.91	547.60	742.45	934.33
存货	2846.52	3466.32	4038.23	4892.55
其他	2234.71	2861.91	3148.71	3690.50
非流动资产	17416.76	17876.68	17013.97	17810.78
长期投资	1539.05	1684.35	1844.65	1979.15
固定资产	5037.42	5503.15	5522.10	5558.40
无形资产	2916.65	2335.91	1834.22	2566.59
其他	7923.64	8353.27	7813.00	7706.65
资产总计	41478.90	45201.99	49726.93	50061.98
流动负债	15359.05	18434.61	22013.21	26135.87
短期借款	309.66	363.96	431.86	399.56
应付账款	6162.02	7315.49	8880.50	10917.30
其他	8887.37	10755.16	12700.86	14819.01
非流动负债	7404.98	7588.95	7794.15	2876.57
长期借款	4672.98	4742.38	4867.28	0.00
其他	2732.00	2846.57	2926.87	2876.57
负债合计	22764.03	26023.56	29807.37	29012.44
少数股东权益	921.49	875.67	823.74	756.90
归属母公司股东权益	17793.39	18302.76	19095.82	20292.63
负债和股东权益	41478.90	45201.99	49726.93	50061.98

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2495.17	3656.23	2336.95	1137.00
净利润	507.03	816.76	1294.95	1965.74
折旧摊销	2385.31	2823.30	2729.39	1279.88
财务费用	72.57	5.05	5.97	0.00
投资损失	-92.97	-95.29	-190.68	-251.11
营运资金变动	-1169.51	-531.18	-2416.24	-2841.60
其它	792.74	637.59	913.56	984.09
投资活动现金流	-3305.27	-2942.56	-1665.86	-1809.71
资本支出	-3215.03	-2810.85	-1873.16	-1892.43
长期投资	-162.63	-57.32	59.82	-122.30
其他	72.38	-74.39	147.48	205.02
筹资活动现金流	538.59	131.44	-286.68	-5785.64
短期借款	66.93	54.30	67.90	-32.30
长期借款	118.29	69.40	124.90	-4867.28
其他	353.37	7.74	-479.48	-886.06
现金净增加额	-272.06	848.49	384.41	-6458.35

资料来源：公司公告，中国银河证券研究

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	23343.09	28026.96	34668.94	43295.02
营业成本	13391.17	15822.49	19372.36	23717.55
营业税金及附加	143.95	210.20	256.55	316.05
营业费用	4083.42	5039.25	6236.94	7784.44
管理费用	1455.41	1925.45	2458.03	3099.92
财务费用	134.76	-35.60	-44.86	-55.44
资产减值损失	-107.07	-98.40	-100.20	-99.56
公允价值变动收益	-21.92	0.00	0.00	0.00
投资净收益	92.97	95.29	190.68	251.11
营业利润	282.38	654.09	1108.34	1782.53
营业外收入	39.45	15.30	15.67	16.00
营业外支出	92.73	12.30	12.46	13.12
利润总额	229.09	657.09	1111.55	1785.41
所得税	-277.94	-159.67	-183.41	-180.33
净利润	507.03	816.76	1294.95	1965.74
少数股东损益	-53.13	-45.82	-51.93	-66.84
归属母公司净利润	560.16	862.58	1346.88	2032.58
EBITDA	2771.73	3444.79	3796.07	3009.85
EPS (元)	0.24	0.37	0.58	0.88

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18.79%	20.07%	23.70%	24.88%
营业利润	-34.22%	131.63%	69.45%	60.83%
归属母公司净利润	-14.78%	53.99%	56.15%	50.91%
毛利率	42.63%	43.55%	44.12%	45.22%
净利率	2.40%	3.08%	3.88%	4.69%
ROE	3.15%	4.71%	7.05%	10.02%
ROIC	3.34%	2.92%	4.52%	8.05%
资产负债率	54.88%	57.57%	59.94%	57.95%
净负债比率	18.79%	15.98%	14.82%	21.19%
流动比率	1.57	1.48	1.49	1.23
速动比率	1.24	1.15	1.17	0.91
总资产周转率	0.59	0.65	0.73	0.87
应收账款周转率	1.74	1.84	1.96	1.99
应付账款周转率	2.38	2.35	2.39	2.40
每股收益	0.24	0.37	0.58	0.88
每股经营现金	1.08	1.58	1.01	0.49
每股净资产	7.70	7.92	8.26	8.78
P/E	215.50	139.95	89.63	59.39
P/B	6.78	6.60	6.32	5.95
EV/EBITDA	41.57	35.93	32.58	41.59
P/S	5.17	4.31	3.48	2.79

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10 年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名 PE 机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

胡天昊 计算机行业分析师，北京邮电大学信息与通信工程硕士，2023 年加入中国银河证券，主要从事计算机行业研究工作，覆盖领域为算力、大模型、AI 下游应用端等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10% 以上
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn