

## 科大讯飞(002230.SZ)

## 星火大模型持续迭代升级，公司人工智能源头技术创新能力持续增强

## 推荐 (维持)

股价:66.35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/10.66%
实际控制人	
总股本(百万股)	2,316
流通A股(百万股)	2,128
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,536
流通A股市值(亿元)	1,412
每股净资产(元)	7.06
资产负债率(%)	47.2

## 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
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



## 事项:

近日在科大讯飞24周年庆典上，讯飞星火认知大模型V1.5正式发布。

## 平安观点:

- 星火大模型V1.5多项能力提升，三大综合能力进一步升级。**星火大模型V1.5在文本生成、语音理解、知识问答、逻辑推理、数字能力以及代码能力等方面都有所提升，其中知识问答能力提升幅度最大，达到24%，在逻辑推理、数字能力和代码能力上分别有10%、9%和8%的提升，文本生成和语音理解能力也分别提升了7%和8%。此外，星火大模型V1.5的开放式知识问答、逻辑推理和数学能力以及多轮对话能力这三大综合能力进一步升级。星火大模型V1.5在回答高考作文题、写信和写法律文书方面应对自如，展现了星火大模型V1.5在开放式问答方面取得的突破；当向星火大模型V1.5询问不同数学问题和逻辑问题时，它能够把长链条思维链推理和数理逻辑推理相结合，给出推理过程和正确答案，展现了星火大模型V1.5在逻辑推理和数学能力方面的明显提升；星火大模型V1.5现场化身面试官，通过多轮对话与追问，在线呈现了一场面试交锋，展现了星火大模型V1.5在多轮对话能力方面的升级。
- 星火大模型在教育、办公、医疗、工业等场景持续落地。**6月1日至6月8日，星火大模型赋能后的学习机激活同比增长214%，办公本激活同比增长176%，讯飞听见网站新增用户同比增长205%。在6月9日的周年庆典上，公司发布了众多产品和解决方案，持续推进星火大模型在教育、办公、医疗、工业等场景的应用。其中：1) 星火语伴APP，由AI口语助手升级而来，旨在打造面向大学生、商务人士的口语陪练老师；2) 讯飞听见智慧屏，是业界首个搭载大模型的会议室智能终端，它可以实现动态会议记录、会议内容自动整理输出，一键生成多种类型的会议文案，助力用户高效办公；3) 羚羊工业互联网平台，是“AI+企业知识库”模式，赋能“研产供销服管”各个场景，提供精准的产业信息推荐及问答；4) 诊后康复管理平台，应用AI技术分析病案并生成康复计划，诊后康复管理

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	18,314	18,820	24,639	31,450	40,307
YOY(%)	40.6	2.8	30.9	27.6	28.2
净利润(百万元)	1,556	561	1,552	2,043	2,709
YOY(%)	14.1	-63.9	176.5	31.7	32.6
毛利率(%)	41.1	40.8	41.0	41.1	41.2
净利率(%)	8.5	3.0	6.3	6.5	6.7
ROE(%)	9.3	3.4	8.9	10.6	12.6
EPS(摊薄/元)	0.67	0.24	0.67	0.88	1.17
P/E(倍)	98.7	273.8	99.0	75.2	56.7
P/B(倍)	9.2	9.4	8.8	8.0	7.1

效率提升10倍以上，目前已与北京协和医院、四川华西医院、武汉同济医院、安徽省立医院、安医大一附院、枣庄市立医院等多家医院开展密切合作。公司星火大模型在教育、办公、医疗、工业等场景持续落地，未来想象空间巨大。

- **公司宣布开放星火认知大模型开发接口，持续推进“星火”生态共建。**公司讯飞星火APP和小程序在会上正式发布。纯语音对话、多模态输入、多功能助手等功能重磅推出，能够实现随时随地无障碍语音交流，支持图文识别、数学公式识别，并在多种终端以多样化的形式呈现。讯飞星火APP可以使用星火大模型V1.5的全部能力，通过多模态的输入支持全程语音对话，并推出了200多个小助手程序为用户提供帮助，小助手程序还支持用户定制，满足不同用户的确切需求。公司宣布开放星火认知大模型开发接口，将七大维度能力、200多个小助手对应能力全面开放给开发者，并且支持多端接入快速集成，支持私有化部署，与广大开发者共建“星火”生态。同时，公司宣布联手北大、清华、中科大等首批22所全国重点高校，启动星火认知大模型场景创新赛、开展讯飞高校AI星火营，为产业未来培养通用人工智能时代的领军人才。
- **盈利预测与投资建议：**我们维持对公司2023-2025年的业绩预测，EPS 分别为0.67元、0.88元和1.17元，对应6月9日收盘价的 PE 分别约为99.0、75.2、56.7倍。公司是我国人工智能领域龙头企业，5月30日，公司被授予工信部下设大模型工作组的副组长单位，参编中国信通院大模型标准体系2.0建设。“讯飞星火认知大模型”的持续迭代升级，将持续提高公司在人工智能领域的核心竞争力，公司在我国人工智能领域的龙头地位将进一步巩固。我们认为，星火认知大模型在教育、办公、医疗、工业等场景的持续落地，将为公司发展带来巨大的想象空间。我们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、办公、医疗、工业等场景持续落地，未来星火大模型还将向更广阔的产业领域延伸。若产品的市场拓展不及预期，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	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	19757	24456	30752	38781
现金	4346	4289	5019	5808
应收票据及应收账款	11374	14890	19006	24358
其他应收款	349	457	583	747
预付账款	261	342	437	560
存货	2729	3564	4540	5813
其他流动资产	698	914	1167	1496
<b>非流动资产</b>	13102	12030	10920	9855
长期投资	934	940	946	953
固定资产	3015	2639	2246	1834
无形资产	2765	2404	2023	1622
其他非流动资产	6388	6046	5705	5447
<b>资产总计</b>	32859	36485	41672	48636
<b>流动负债</b>	12082	15281	19456	24892
短期借款	364	0	0	0
应付票据及应付账款	7493	9784	12465	15959
其他流动负债	4226	5497	6991	8934
<b>非流动负债</b>	3930	3414	2916	2444
长期借款	2047	1531	1033	561
其他非流动负债	1883	1883	1883	1883
<b>负债合计</b>	16012	18695	22372	27336
少数股东权益	447	274	46	-256
股本	2324	2316	2316	2316
资本公积	10032	9838	9838	9838
留存收益	4044	5363	7100	9402
<b>归属母公司股东权益</b>	16400	17517	19254	21556
<b>负债和股东权益</b>	32859	36485	41672	48636

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	500	1025	1310	1447
净利润	499	1379	1816	2407
折旧摊销	1611	1078	1116	1071
财务费用	-79	80	46	20
投资损失	-27	-27	-27	-27
营运资金变动	-2444	-1194	-1391	-1804
其他经营现金流	940	-290	-249	-219
<b>投资活动现金流</b>	-1704	311	271	240
资本支出	2041	0	0	0
长期投资	470	0	0	0
其他投资现金流	-4215	311	271	240
<b>筹资活动现金流</b>	-318	-1394	-851	-898
短期借款	-161	-364	0	0
长期借款	1304	-516	-498	-472
其他筹资现金流	-1461	-515	-352	-426
<b>现金净增加额</b>	-1502	-58	730	789

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	18820	24639	31450	40307
营业成本	11136	14542	18527	23720
税金及附加	112	147	187	240
营业费用	3164	3696	4560	5643
管理费用	1227	1552	1950	2459
研发费用	3111	4065	5063	6348
财务费用	-79	80	46	20
资产减值损失	-81	-106	-136	-174
信用减值损失	-617	-542	-692	-887
其他收益	1065	1200	1300	1400
公允价值变动收益	-251	300	260	230
投资净收益	27	27	27	27
资产处置收益	5	5	5	5
<b>营业利润</b>	296	1441	1881	2479
营业外收入	48	49	49	48
营业外支出	96	96	96	96
<b>利润总额</b>	248	1393	1834	2431
所得税	-251	15	18	24
<b>净利润</b>	499	1379	1816	2407
少数股东损益	-63	-173	-228	-302
<b>归属母公司净利润</b>	561	1552	2043	2709
EBITDA	1780	2551	2996	3522
EPS (元)	0.24	0.67	0.88	1.17

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	2.8	30.9	27.6	28.2
营业利润(%)	-79.8	387.4	30.5	31.8
归属于母公司净利润(%)	-63.9	176.5	31.7	32.6
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	40.8	41.0	41.1	41.2
净利率(%)	3.0	6.3	6.5	6.7
ROE(%)	3.4	8.9	10.6	12.6
ROIC(%)	4.8	7.5	9.9	12.7
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	48.7	51.2	53.7	56.2
净负债比率(%)	-11.5	-15.5	-20.7	-24.6
流动比率	1.6	1.6	1.6	1.6
速动比率	1.3	1.3	1.3	1.2
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
应付账款周转率	2.11	2.11	2.11	2.11
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.67	0.88	1.17
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.44	0.57	0.62
每股净资产(最新摊薄)	7.08	7.56	8.31	9.31
<b>估值比率</b>				
P/E	273.8	99.0	75.2	56.7
P/B	9.4	8.8	8.0	7.1
EV/EBITDA	43	60	51	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2023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