| 个股报告 | 科大讯飞 002230 | 股价 45.2 | PE 173 | 拖移PE 87.8 过往中位 104.0 | 相对PE[C] 8.75 | PS 6.03 | 行业： 计算机 日期： 22/3/16 | Stock Report |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|

要点：1、教育信息化持续推进，区域因材施教业务快速落地。根据教育部在2022年2月召开第一场“教育新春”系列发布会显示，今年仍将主抓创新突破，聚焦关键领域，在提高息化应用水平上实现突破。在2022年1月29日云年会中，董事长刘庆峰提到2021年“因材施教”根据地业务增速48%，并展望2022年“因材施教”（通过人工智能大数据分析“因材施教”，大幅提升学习效率。学生通过少量的题目测试,就能快速找到薄弱环节,进而进行针对性的学习,避免大量的低效学习、重复学习，目前测算可减少学生作业量32%）根据地业务增长80%以上，拓展到50+区县。

2、预计全年业绩仍维持较快增长。根据公司2021年云年会披露的数据显示，2021年受政府换届及财政吃紧影响2G业务整体放缓至10%-20%的增长，但2C、运营商和汽车业务增长较快，2021年公司总收入增速在30%以上，企业纳税额从2020年的7.54亿增长32%至2021年的9.98亿元，预计公司全年业绩仍维持较快增长速度。回顾2021年前三季度业绩表现，前三季度公司实现营收108.68亿元，同比增长49.2%；实现净利润7.29亿元，同比增长31.48%；实现扣非后净利润5.15亿元，同比增长512.91%。公司前三季度净利润增速相对较低，主要受当期三人行、寒武纪等公允价值变动收益较上年同期减少3.25亿元扰动所致。而整体业绩维持较快增长，主要是业绩高速增长，主要是受疫情影响延缓了公司上年一季度项目的实施、交付、验收等相关工作的进度。但是在疫情常态化的影响下，各行各业快速形成了各类线上业务的应用习惯，公司人工智能相关业务对接更多的快速增长机会。

3、订单维持稳定增长，业务拓展顺利。根据三季报显示，公司前三季度订单共计52.28亿元，相较上年同比上升3.10%，过去三年保持了持续的增长。其中，2021年前三季度公司智慧教育订单达到35.17亿元，同比增长80.98%。此外，1亿以上的订单共有7个，共计18.48 亿元，占订单总金额的35.34%；1000万到1亿的订单共有81个，共计22.62亿元，较上年同期20.70亿同比增长9.28%，占订单总金额的 43.27%。从地域划分来看，公司省外订单金额占比由去年的 34.68%提升到了49.57%。可以看出，2021年以来公司智慧教育、智慧城市等赛道已驶入省外复制拓展的快车道，因此公司前三季度省外及中大型订单数量得以快速上升。

4、智能硬件2021年有望高增长，智慧医疗表现平稳。智能硬件方面：公司因材施教业务快速布局，也带动公司学习机等智能硬件的增长。根据近期发布的投资者调研活动纪要数据显示，2021年公司讯飞AI学习机销量增长150%，其中“双十一”销量增长300%，2020年公司C端学习机销量约7万台，市场预计2021年公司面向C端学习机销量将达到18万台。学习机用户周使用时长同比增长了近70%，答题量同比提升53%，目前讯飞学习机的用户推荐NPS值位居行业第一。同时公司预计2022年学习机收入增长目标200%+，渗透率有望大幅提升。在学习产品销量快速增长的带动下，预计去年和今年智能硬件业务均有望实现较快增长。智慧医疗方面：国家近几年大力投入医疗建设，公司“智医助理”辅助诊疗系统，快速在全国基层医疗领域铺开。其中智医助理作为业内唯一一个通过国家执业医师资格考试的辅助诊断产品已在安徽省内全覆盖并向全国基层医疗机构推广，市场估计目前的渗透率仅为2.26%，未来仍有望交的提升空间。此外，在疫情的影响下，预计智慧医疗建设将进一步加速，目前公司智慧医业务产品已初步度过培育阶段，未来有望持续释放利润。

公司及经营概况：公司1999年成立，2008年上市，是国内最大的智能语音技术提供商，其智能语音核心技术已达世界高水平。公司在中文语音合成市场拥有70%以上的市场份额，在电信、金融、电力、社保等主流行业的份额更是达到80%以上。主要产品有四大系列：教育产品和服务、信息工程、开发平台和运营商相关业务，2021年上半年各贡献营业收入比例的27.4%、15.42%、20.46%与11.01%。员工11006人。实际控制人为刘庆峰等14位自然人股东及中科大资产经营有限责任公司（共持股18.26%）。公司董事长兼总经理：刘庆峰(持股比例7.31%)；地址：合肥市高新开发区望江西路666号；电话：0551-65331880；传真：0551-65331802；网址：www.iflytek.com。

| 年成长率 | 近10年 | 近5年 | 估计20-23 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 40% | 39% | ***33%*** |
| 经营现金 | 38% | 35% | ***-24%*** |
| 净利润 | 24% | 19% | ***44%*** |
| 净资产 | 35% | 15% | ***8%*** |

| 资本结构(21-9-30) | | |
|---|---|---|
| 总负债（亿） | 126.8 | |
| 流动负债合计（亿） | 104.4 | |
| 长期负债合计（亿） | 22.4 | |
| 总资产（亿） | 283.4 | |
| 流通股（亿股） | 20.8 | |
| 流通A股市值（亿） | 940.9 | |
| 限售股（亿股） | 2.44 | |
| 解售数量及解售时间 | 0.15 | 22/12/15 |
| | 0.76 | 23/1/19 |
| | 0.18 | 23/12/15 |

| 年份 | 营业收入（百万） 1季 | 2季 | 3季 | 4季 | 全年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2018 | 1,398 | 1,812 | 2,073 | 2,634 | 7,917 |
| 2019 | 1,958 | 2,270 | 2,345 | 3,506 | 10079 |
| 2020 | 1,409 | 2,940 | 2,935 | 5,741 | 13025 |
| 2021 | 2,501 | 3,817 | 4,549 | ***6,573*** | ***17441*** |
| 2022 | ***2,511*** | ***5,240*** | ***5,231*** | ***10231*** | ***23213*** |

| 流动财务状况（百万） | 2019 | 2020 | 21-9-30 |
|---|---|---|---|
| 货币资金 | 3,829 | 5,350 | 4,479 |
| 应收款项 | 5,860 | 5,938 | 8,235 |
| 存货 | 826 | 2,379 | 2,924 |
| 其他 | 914 | 1,311 | 1,507 |
| 流动资产 | 11430 | 14978 | 17144 |
| 短期借款 | 733 | 643 | 927 |
| 应付款项 | 5,994 | 6,359 | 5,770 |
| 年内到期长期借款 | 30 | 185 | 149 |
| 其他 | 109 | 3,205 | 3,592 |
| 流动负债 | 6,866 | 10392 | 10439 |

| 年份 | 扣除非经常损益每股收益（元） 注A 1季 | 2季 | 3季 | 4季 | 全年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2018 | 0.01 | -0.00 | 0.00 | 0.12 | 0.13 |
| 2019 | 0.02 | -0.00 | 0.02 | 0.19 | 0.22 |
| 2020 | -0.06 | 0.06 | 0.03 | 0.31 | 0.34 |
| 2021 | 0.05 | 0.04 | 0.13 | ***0.20*** | ***0.42*** |
| 2022 | ***-0.11*** | ***0.12*** | ***0.07*** | ***0.58*** | ***0.65*** |

| 年份 | 股息分派（元/10股） 1季 | 2季 | 3季 | 4季 | 全年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2017 | - | - | - | 1.00 | 1.00 |
| 2018 | - | - | - | 1.00 | 1.00 |
| 2019 | - | - | - | 1.00 | 1.00 |
| 2020 | - | - | - | 2.00 | 2.00 |

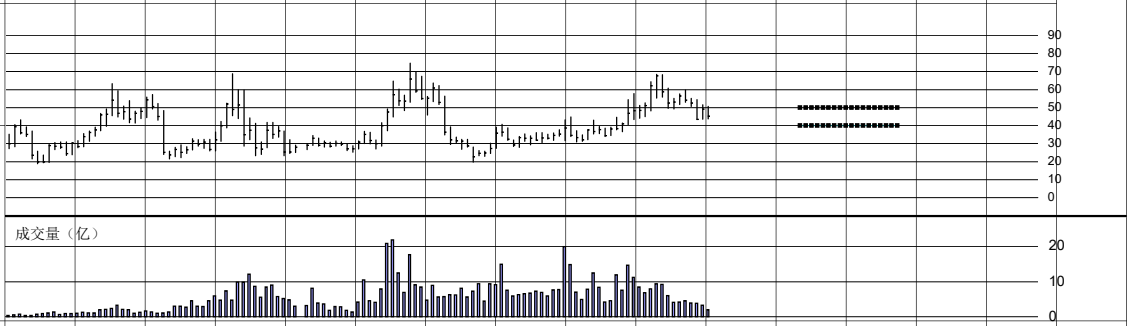
| | | | | | | | | | | | | | | | | 高 | | 价格 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 成长性评级 | ★★★★☆ | 43.27 | 63.30 | 57.18 | 68.84 | 36.96 | 74.76 | 67.40 | 40.77 | 44.86 | 68.50 | 54.50 | | | | 低 | | |
| 安全性评级 | ★★★★☆ | 18.78 | 27.80 | 21.51 | 23.38 | 23.36 | 25.30 | 19.80 | 24.61 | 30.87 | 40.55 | 43.37 | | | | | | |
| Beta(1.00=沪深300) | 0.98 | 90-55 | 134-49 | 91-61 | 224-69 | 172-122 | 275-97 | 346-159 | 169-107 | 126-90 | ***153-94*** | ***83-66*** | | | | 高-低PE | | |
| 本期合理估值买入价(元) | 30 | 14.7-9 | 23.4-8.5 | 14.9-9.9 | 28.3-8.7 | 13.2-9.4 | 18.2-6.4 | 11.6-5.4 | 8.2-5.2 | 7.4-5.3 | ***8.6-5.3*** | ***5.5-4.3*** | | | | 高-低PS | | |

2022-2023预期股价区间：

| | 价位(元) | 增益 | 年回报 |
|---|---|---|---|
| 高 | ***50.00*** | ***11%*** | ***5%*** |
| 低 | ***40.00*** | ***-12%*** | ***N/A*** |

机构投资者持股：(单位：家、亿股)

| | 21年1季 | 21年2季 | 21年3季 |
|---|---|---|---|
| 机构数： | 80 | 612 | 103 |
| 持有量： | 0.64 | 1.65 | 0.63 |
| 占流通： | 3.0% | 7.7% | 3.0% |




| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 0.51 | 0.38 | 0.54 | 0.41 | 0.34 | 0.47 | 0.36 | 0.25 | 0.19 | 0.26 | 0.13 | 0.22 | 0.34 | ***0.42*** | ***0.65*** | ***0.98*** | 扣除非经常损益每股收益（元） |
| 2.40 | 1.91 | 2.71 | 2.21 | 2.07 | 2.68 | 2.21 | 1.94 | 2.52 | 3.92 | 3.78 | 4.58 | 5.85 | ***7.50*** | ***9.99*** | ***13.12*** | 每股营业收入（元） |
| 0.57 | 0.41 | 0.56 | 0.47 | 0.43 | 0.63 | 0.52 | 0.40 | 0.23 | 0.26 | 0.55 | 0.70 | 1.02 | ***0.08*** | ***0.21*** | ***0.43*** | 每股经营活动现金流量（元） |
| 4.95 | 3.63 | 4.06 | 4.67 | 3.56 | 7.07 | 4.62 | 4.87 | 5.37 | 5.56 | 3.81 | 5.19 | 5.70 | ***6.01*** | ***6.45*** | ***7.18*** | 每股净资产（元） |
| 2.98 | 1.65 | 1.65 | 2.37 | 1.31 | 4.61 | 2.41 | 2.88 | 3.13 | 3.78 | 2.19 | 3.17 | 3.30 | ***3.16*** | ***3.16*** | ***3.16*** | 每股资本公积金（元） |
| 0.91 | 0.89 | 1.25 | 1.16 | 1.12 | 1.32 | 1.10 | 0.91 | 1.15 | 1.30 | 1.06 | 1.30 | 1.69 | ***1.66*** | ***2.04*** | ***2.68*** | 每股未分配利润（元）B |
| 2.50 | 2.00 | 2.00 | 1.50 | 0.00 | 1.50 | 2.00 | 1.50 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 2.00 | ***2.50*** | ***3.00*** | ***4.00*** | 每10股现金分红（元） |
| 107 | 161 | 161 | 252 | 378 | 468 | 803 | 1,287 | 1,315 | 1,389 | 2,093 | 2,199 | 2,225 | 2,325 | | | 总股本 （百万） |
| 27 | 84 | 85 | 207 | 331 | 331 | 588 | 908 | 1,164 | 1,197 | 1,822 | 1,851 | 2,026 | 2,080 | ***黑体数据为预测数据*** | | 流通A股 （百万） |
| - | - | - | 0 | - | - | - | - | - | - | - | - | -0 | - | | | 其他(B,H)流通股 （百万） |
| 80 | 77 | 76 | 45 | 48 | 138 | 215 | 378 | 152 | 191 | 271 | 348 | 198 | 244 | | | 限售股 （百万） |
| 258 | 307 | 436 | 557 | 784 | 1,254 | 1,775 | 2,501 | 3,320 | 5,445 | 7,917 | 10079 | 13025 | ***17441*** | ***23213*** | ***30510*** | 营业收入 （百万） |
| 48.5% | 55.7% | 56.9% | 57.2% | 53.7% | 53.0% | 55.6% | 48.9% | 50.5% | 51.4% | 50.0% | 46.0% | 45.1% | ***44.7%*** | ***44.8%*** | ***45.2%*** | 毛利率 |
| 25 | 53 | 62 | 85 | 131 | 158 | 240 | 375 | 649 | 1,111 | 1,726 | 1,780 | 2,084 | ***2,667*** | ***3,454*** | ***4,475*** | 销售费用 （百万） |
| 36 | 64 | 94 | 117 | 161 | 280 | 455 | 565 | 729 | 1,177 | 1,886 | 2,346 | 3,068 | ***3,993*** | ***5,201*** | ***6,676*** | 管理费用 （百万） |
| -1 | -6 | -2 | -3 | -13 | -20 | -42 | -38 | -34 | -26 | -17 | -4 | 16 | ***-60*** | ***-78*** | ***-94*** | 财务费用 （百万） |
| 60 | 61 | 86 | 104 | 128 | 219 | 289 | 316 | 255 | 359 | 266 | 489 | 767 | ***981*** | ***1,518*** | ***2,277*** | 净利润(扣非后) （百万） |
| 9.6% | 8.4% | 9.7% | 7.8% | 10.3% | 13.1% | 10.4% | 6.0% | 11.4% | 17.0% | 6.2% | 5.3% | 1.0% | ***5.0%*** | ***5.0%*** | ***5.0%*** | 所得税率 |
| 23.4% | 19.8% | 19.7% | 18.7% | 16.3% | 17.5% | 16.3% | 12.6% | 7.7% | 6.6% | 3.4% | 4.8% | 5.9% | ***5.6%*** | ***6.5%*** | ***7.5%*** | 净利润率 |
| 462 | 459 | 378 | 819 | 779 | 1,968 | 1,489 | 3,166 | 3,012 | 2,747 | 1,950 | 4,564 | 4,586 | ***1,878*** | ***2,049*** | ***2,630*** | 营运资金 （百万） |
| 19 | 23 | 34 | 33 | 44 | 152 | 193 | 266 | 674 | 893 | 1,278 | 1,500 | 1,472 | ***1,472*** | ***5,076*** | ***9,602*** | 长期负债 （百万） |
| 530 | 584 | 653 | 1,177 | 1,345 | 3,311 | 3,707 | 6,268 | 7,061 | 7,718 | 7,971 | 11418 | 12670 | ***13610*** | ***14547*** | ***16126*** | 股东权益 （百万） |
| 13.9% | 9.2% | 10.8% | 9.1% | 7.8% | 7.1% | 6.1% | 4.7% | 2.7% | 3.0% | 1.9% | 2.8% | 3.1% | ***3.9%*** | ***5.2%*** | ***5.9%*** | 总资产报酬率 |
| 11.4% | 10.4% | 13.2% | 8.8% | 9.5% | 6.6% | 7.8% | 5.0% | 3.6% | 4.7% | 3.3% | 4.3% | 6.1% | ***7.4%*** | ***10.5%*** | ***14.4%*** | 净资产收益率 |

制作：中股投资研究公司。©本文档从版式到内容的版权属于中股投资研究公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制、转载、传播此文件，违者必究。

**申明：**1、我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2，本报告仅供参考，不具投资推荐和任何保证，投资风险，读者自负；3，我们的示范组合、相关公司和投资人，或已持有或将持有我们研究分析的股票。

A，季度每股盈利经过当年年末股本调整。B，预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考。若往年无明显派息模式，将不做此项预测。C,相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。

D，本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。E,此处为分红预案，其余数据未更新。F，高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。G，股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利，但不包含银行股。

股票估值网
gupiaoguzhi.com
订阅电话：(0755)33011773