

增持

——维持

日期：2019年2月27日

行业：通信行业



分析师：张涛

Tel：021-53686152

E-mail：zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号：S0870510120023

### 基本数据 (最新)

报告日股价 (元)	36.07
12mthA 股价格区间 (元)	27.61/49.75
总股本 (百万股)	2082
无限售 A 股/总股本	87%
流通市值 (亿元)	682
每股净资产 (元)	3.66
PBR (X)	9.85

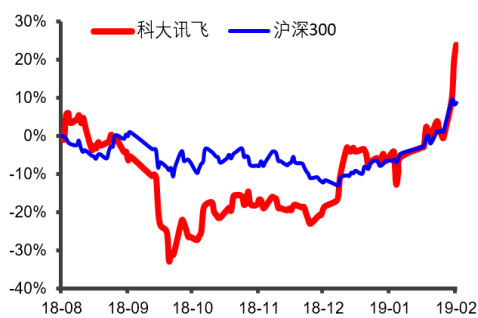
### 主要股东 (最新)

中国移动	12.90%
刘庆峰	7.57%

### 收入结构 (17Y)

教育领域	27.73%
智慧城市	27.29%
开放平台及消费者	25.29%

### 最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



科大讯飞 (002230.SZ)

证券研究报告 / 公司研究 / 公司动态

# 收入快速增长, 热点提升估值

## 动态事项

公司公布 2018 年业绩快报：收入 80.66 亿元，同比增长 48.16%；归属于上市公司股东的净利润为 5.29 亿元，同比增长 21.62%。

## ■ 点评

### 公司的收入保持快速的增长, 高管完成了增持

公司发布 2018 年业绩快报, 公司收入 80.66 亿元, 同比增长为 48.16%, 符合此前预期。归属于上市公司股东的净利润为 5.29 亿元, 同比增长为 21.62%, 利润增速要低于此前的预期。2018 年 Q4 收入 27.83 亿元, 同比增长 35.23%, 净利润 3.1 亿元, 同比增长 16.54%, Q4 净利润的增速有所减缓。公司高管完成了 53.35 万股的增持, 合计增持金额达到 1321 万元。

### 继续看好公司 AI 技术实力、AI 热点提升估值水平

在语义评测和认知智能领域公司的技术处于国际一流水平, 同时国家认知智能重点实验室就落在公司。公司连续在认知智能领域加大投入, 取得了一系列成果。在移动互联网时代, 语音是重要的交互方式之一。公司在语音的感知及认知智能领域的领先的技术实力, 打造核心技术应用平台, 采取“平台+赛道”的发展战略。公司在教育、司法、智慧城市和消费者等赛道业务增长显著。讯飞开放平台合作伙伴达 92 万, 同比增长 77.60%, 以科大讯飞为中心的人工智能生态持续构建。

■ **投资建议。**暂不考虑增发影响, 2018/2019/2020 年收入为 80.66、110.55、152.10 亿元, EPS 为 0.25、0.33、0.45 元。考虑到公司技术的领先优势, 同时最近科创板的刺激提升公司的估值水平, 虽然大量的投入影响短期业绩的表现, 我们维持公司“增持”评级。

■ **风险提示。**市场调整的风险、公司技术研发风险、中美贸易风险和增发进展不顺的风险。

## ■ 数据预测与估值:

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	3320.48	5444.69	8066.55	11055.60	15210.37
年增长率 (%)	32.78%	63.97%	47.55%	37.62%	37.58%
归属于母公司净利润	484.43	363.26	529.89	691.14	932.07
年增长率 (%)	13.90%	-25.01%	45.87%	30.43%	34.86%
每股收益 (元)	0.232	0.174	0.253	0.330	0.445
PE	156	207	142	109	81

数据来源: wind, 上海证券整理 (股价以 2019 年 2 月 26 日收盘价)

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

利润表	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	2501	3320	5445	8034	11056	15210
减: 营业成本	1278	1643	2647	3952	5536	7666
营业税金及附加	23	30	43	63	86	119
营业费用	375	649	1111	1472	2025	2787
管理费用	565	729	1177	1736	2389	3287
财务费用	-38	-34	-26	10	-4	-2
资产减值损失	38	66	110	110	110	110
加: 投资收益	39	147	49	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	298	384	431	691	912	1244
加: 其他非经营损益	167	177	38	38	38	38
<b>利润总额</b>	465	561	469	728	950	1281
减: 所得税	28	64	61	134	174	235
<b>净利润</b>	437	497	408	595	776	1046
减: 少数股东损益	11	12	45	65	85	114
<b>归属母公司股东净利润</b>	425	484	363	530	691	932
资产负债表	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	2494	2208	2157	730	1519	761
应收和预付款项	1596	2166	3006	5600	6246	10054
存货	313	604	890	1036	1662	2075
其他流动资产	214	222	702	702	702	702
长期股权投资	243	289	317	317	317	317
投资性房地产	21	20	20	17	14	11
固定资产和在建工程	1056	1331	1648	1321	993	665
无形资产和开发支出	1400	2488	2813	2583	2353	2123
其他非流动资产	799	618	1029	1011	994	994
<b>资产总计</b>	8135	9946	12582	13318	14801	17701
短期借款	222	306	421	0	0	213
应付和预收款项	1196	1840	3455	4638	5557	7482
长期借款	37	371	461	0	0	0
其他负债	156	211	294	294	294	294
<b>负债合计</b>	1611	2727	4630	4932	5851	7989
股本	1287	1315	1389	1389	1389	1389
资本公积	3711	4121	4402	4402	4402	4402
留存收益	1270	1625	1927	2295	2775	3423
<b>归属母公司股东权益</b>	6268	7061	7718	8086	8566	9213
少数股东权益	255	157	235	300	384	499
<b>股东权益合计</b>	6523	7219	7953	8386	8950	9712
负债和股东权益合计	8135	9946	12582	13318	14801	17701
现金流量表	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营性现金净流量	517	301	366	-405	966	-720
投资性现金净流量	-1357	-923	-1500	31	31	31
筹资性现金净流量	2419	479	1257	-1053	-207	-69
<b>现金流量净额</b>	1579	-143	122	-1427	789	-759

数据来源: wind, 上海证券整理 (股价以2019年2月26日收盘价)

## 分析师承诺

张涛

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。