



2016年08月14日

增持

当前价：32元

分析师：王凤华

 执业编号：S0300516060001
 电话：010-84903252
 邮箱：wangfenghua@lxsec.com

分析师：郭佳楠

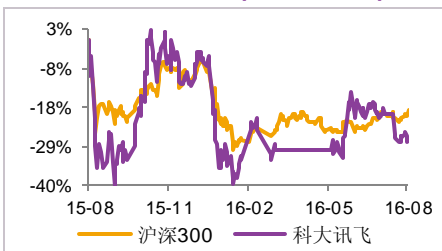
 执业编号：S0300515080001
 电话：010-64814022
 邮箱：guojianan@lxsec.com

联系人：杨名

 电话：136-1185-0141
 邮箱：yangming_bf@lxsec.com

联系人：刘璐

 电话：130-5193-1435
 邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)


资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	2501	3501	4902	6862
(+/-)	41%	40%	40%	40%
净利润	436	517	621	820
(+/-)	16.99	14.76	12.67	11.95
EPS(元)	0.33	0.40	0.48	0.63
P/E	111.74	72.06	59.96	45.42

资料来源：联讯证券研究所

科大讯飞(002230.SZ)

中报利润暴增，人工智能驱动个性化教育领先成长

投资要点
◇ 事件概述：

科大讯飞发布 2016 半年报，报告期内实现总营收 146,211.03 万元，同比增长 40.70%，营业利润 20,660.80 万元，同比增长 176.63%，归属上市公司股东净利润 25,609.63 万元，同比增长 78.97%。

◇ 分析与判断：

- **主营收入实现快速增长：**报告期内，公司总营收增长 40.70%，整体增速较快。根据细分产品来说，原主营业务“行业应用产品系统”营收 9.81 亿元，同比增长 74.56%，旗下子行业“IFLYTEK-C3”、“支撑软件及产品”“互联网产品和增值运营”增速突出分别为 1.57 亿元、1.57 亿元及 2.13 亿元，同比增长 80.02%、86.20%及 82.81%。
- **“讯飞超脑”研究成果显著：**公司核心产品“讯飞超脑”在感知智能、认知智能以及感知智能与认知智能的深度结合等领域均取得显著的研究成果。在感知智能领域范畴，其语音合成技术实现了全新的基于深度学习的语音合成系统，进一步显著提升合成语音的自然度和表现力，并且在国际最高水平的语音合成比赛 Blizzard Challenge（暴风雪竞赛）中再次夺冠，七项指标全部全球第一。
- **下游应用领域不断展开，教育行业的应用更是遥遥领先：**公司核心技术“人工智能”在教育、政府、汽车、客服等行业市场收入增速显著。针对教育部规划提前布局，形成面向省市、区县的教育云平台和面向课堂的智慧课堂产品体系，是业界唯一实现了教学主业务流程场景全覆盖、终端全覆盖、数据全贯通的优质企业。
- **开放平台奠定用户基础：**讯飞开放平台作用在于持续为移动互联网、智能硬件的广大创业者和海量用户提供智能语音及人工智能开发与服务能力。目前讯飞开放平台的总用户数达到 8.1 亿，月活跃用户达 2.36 亿（同比增长 157%），开发者达 16 万（同比增长 228%），日服务量达 24 亿人次（同比增长 315%）。

◇ 盈利预测与投资建议：

基于公司处于行业发展快速发展期且为人工智能龙头企业，各项产品发展增速显著，未来持续看好。我们 2016 -2018 年 EPS 预测分别为：0.40、0.48 和 0.63 元，维持“增持”评级

◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2501	3501	4902	6862	净利润	436	517	621	820
营业成本	1278	1789	2505	3507	折旧摊销	270	288	309	330
营业税金及附加	23	45	59	77	财务费用	0	0	0	0
销售费用	375	480	690	980	经营性应收项目变动净额	0	0	0	0
管理费用	565	824	1173	1603	经营活动净现金流	516	670	871	1133
财务费用	-38	-33	-38	-36	投资活动净现金流	-1357	-1357	-1357	-1357
资产减值损失	38	29	33	34	筹资活动净现金流	2419	1215	1817	1516
营业利润	297	385	501	725	现金净增加额	1578	528	1332	1292
营业外收入	169	200	200	200	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
营业外支出	2	4	3	3	成长能力				
利润总额	464	581	698	921	营业收入增长率	41%	40%	40%	40%
所得税	28	64	77	101	营业利润增长率	-3%	29%	30%	45%
净利润	436	517	621	820	归属母公司净利润增长率	-12%	22%	20%	32%
少数股东损益	11	0	0	0	获利能力				
归属母公司净利润	425	517	621	820	毛利率	48.90%	48.90%	48.90%	48.90%
EPS（元）	0.33	0.40	0.48	0.63	净利率	16.99%	14.76%	12.67%	11.95%
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	总资产净利率	5.20%	5.44%	5.25%	5.73%
货币资金	2645	3173	4505	5797	ROE	8.37%	7.39%	7.30%	7.67%
应收账款	1446	1880	2445	3178	偿债能力				
其他应收款	2565	2821	3103	3413	资产负债率	22%	22%	19%	17%
流动资产合计	4767	7874	10052	12388	流动比率	5.00	5.61	4.84	4.01
固定资产	858	918	983	1052	营运能力				
无形资产	650	715	787	865	总资产周转率	0.37	0.39	0.46	0.53
资产总计	8390	9508	11822	14305	应收帐款周转率	1.90	2.10	2.27	2.44
应交税费	63	69	75	82	每股指标(元)				
其他流动负债	890	1335	2002	3004	每股收益	0.33	0.40	0.48	0.63
流动负债合计	953	1404	2078	3086	每股经营现金	0.40	0.52	0.67	0.88
长期应付款	0	0	0	0	每股净资产	5.07	5.76	7.40	9.14
负债合计	1867	2054	2259	2485	估值比率				
所有者权益	6523	7454	9562	11819	P/E	111.74	72.06	59.96	45.42
负债和所有者权益合计	8390	9508	11822	14305	P/B	5.68	5.00	3.89	3.15

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。