

与北汽签署战略合作协议，“AI+汽车”开始落地

——科大讯飞事件点评

公司点评

◆ 事件

2017年11月9日晚，公司发布公告称，公司与北京汽车签署战略合作框架协议。双方将在智能人机交互技术、车载智能化及人工智能技术、大数据分析、智能车联网平台、营销资源等业务领域展开合作。

◆ 与北汽签署战略合作协议，“AI+汽车”开始落地

公司与北汽签署的战略合作协议，将在语音技术、车载智能化、智能车联网平等业务领域展开合作。①智能语音：公司将提供最先进的智能车载语音技术和产品，并与北京汽车分享其未来技术发展规划；②车载智能化，开发面向北京汽车在售车型和未来车型的车载终端和应用服务；③智能车联网平台的全面合作：公司将支持北京汽车充分利用公司软件开发、语音云服务、大数据分析及资源整合能力，为用户提供优秀的使用体验；同时，北京汽车将充分调动其业务资源，在与公司合作的车联网架构的业务模块中，与公司制定统一的技术接口，技术标准及系统扩展、升级策略，以有效地实现相关智能化技术的集成应用。

“AI+汽车”开始落地。北京汽车(01958-HK)公布，北汽全新绅宝D50于2017年11月8日上市，全新绅宝D50作为北汽绅宝新一代首款产品，智能化配置已应用科大讯飞的全新车载互联系统，以及语音识别系统，它将成为北汽绅宝新一代智能化发展的新标识和重要特质。

◆ 强强联合，有助于公司在汽车智能化的业务拓展

公司与北京汽车建立战略合作，在智能车载领域展开强强联合，将助力双方利用智能语音技术、汽车智能化终端和智能车联网平台为用户安全驾驶提供更加安全、自然、便捷的手段，对公司进一步拓展相关领域的产品与市场，加速智能语音及人工智能技术应用的普及和推广，探索人工智能与汽车产业的融合发展有着积极的意义。

◆ 短期内对业绩影响较小，长期来看汽车智能化市场空间巨大，值得期待

根据公司半年报数据，2017上半年公司智能车载语音销量达到去年全年水平，相关营业收入同比提升127%，毛利同比提升52%，预计此次与北汽合作将进一步加强公司在汽车智能化领域的盈利水平，但短期内对公司业绩影响较小。长期来看，AI+汽车是大势所趋，整个市场的规模巨大，公司在AI领域的优势，如果能顺利地移植到汽车领域，公司在该领域的前景值得期待。

◆ 投资建议

考虑到公司在A股中的AI龙头地位，且14-16年度、以及17年前三季度公司收入增速分别为41.60%、40.87%、32.78%和58.16%，一直处于快速发展之中，我们预计公司2017-2019年EPS分别为0.36、0.50和0.65元。维持“推荐”评级。

◆ 风险提示：

业务进展和业绩不达预期，政策风险，竞争加剧

推荐（维持评级）

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
 tianjehua@xsdzq.cn

联系人

戴煜立
 daiyuli@xsdzq.cn

市场数据 **时间 2017.11.08**

收盘价(元)：	59.08
总股本(亿股)：	13.89
总市值(亿元)：	820.44
一年最低/最高(元)：	25.3/64.77
近3月换手率：	348.32%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	6.28	21.3	79.96
绝对	11.79	29.76	100.04

相关研报

前三季度营收同比增58.16%，“平台+赛道”战略稳步推进

2017-10-18

AI产业落地成效显现，研发投入持续增长

2017-08-09

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2501	3,320	4,325	5,899	8,101
增长率(%)	40.9	32.8	30.3	36.4	37.3
净利润(百万元)	425.3	484	504	692	898
增长率(%)	12.1	13.9	4.1	37.3	29.7
毛利率(%)	48.9	50.5	52.0	51.8	50.8
净利率(%)	17.0	14.6	11.7	11.7	11.1
ROE(%)	6.7	6.9	6.7	8.7	10.3
EPS(摊薄/元)	0.31	0.35	0.36	0.50	0.65
P/E(倍)	192.91	169.4	162.7	118.6	91.4
P/B(倍)	13.09	11.6	10.9	10.2	9.4

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	4767	5533	5948	7587	8982	营业收入	2501	3320	4325	5899	8101
现金	2645	2540	2638	2953	3447	营业成本	1278	1643	2076	2845	3986
应收账款	1430	1798	2206	2758	3440	营业税金及附加	23	30	39	54	74
其他应收款	132	284	258	482	533	营业费用	375	649	845	1141	1551
预付账款	17	54	38	88	86	管理费用	565	729	1036	1370	1806
存货	313	604	554	1033	1191	财务费用	-38	-34	-22	-22	6
其他流动资产	231	252	254	274	286	资产减值损失	38	66	76	110	147
非流动资产	3623	4881	5228	5748	6435	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	243	289	306	327	354	投资净收益	39	147	59	75	92
固定资产	858	1060	1369	1859	2510	营业利润	298	384	335	476	623
无形资产	906	1362	1386	1374	1329	营业外收入	169	191	248	315	400
其他非流动资产	1617	2170	2167	2189	2241	营业外支出	2	14	14	7	7
资产总计	8390	10414	11177	13335	15417	利润总额	465	561	576	785	1015
流动负债	1601	2521	2866	4523	5840	所得税	28	64	59	75	95
短期借款	222	306	413	789	1235	净利润	437	497	517	710	921
应付账款	569	617	881	1171	1704	少数股东损益	11	12	13	18	23
其他流动负债	811	1598	1572	2563	2901	归属母公司净利润	425	484	504	692	898
非流动负债	266	674	633	615	628	EBITDA	671	846	861	1155	1495
长期借款	37	371	330	312	325	EPS (元)	0.31	0.35	0.36	0.50	0.65
其他非流动负债	229	303	303	303	303						
负债合计	1867	3195	3499	5139	6469	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	255	157	170	188	212	成长能力					
股本	1287	1315	1389	1389	1389	营业收入(%)	40.9	32.8	30.3	36.4	37.3
资本公积	3711	4121	4121	4121	4121	营业利润(%)	3.4	28.9	-12.7	42.1	30.7
留存收益	1270	1625	1984	2481	3130	归属于母公司净利润(%)	12.1	13.9	4.1	37.3	29.7
归属母公司股东权益	6268	7061	7507	8008	8737	获利能力					
负债和股东权益	8390	10414	11177	13335	15417	毛利率(%)	48.9	50.5	52.0	51.8	50.8
						净利率(%)	17.0	14.6	11.7	11.7	11.1
						ROE(%)	6.7	6.9	6.7	8.7	10.3
						ROIC(%)	5.7	6.0	5.7	7.3	8.6
现金流量表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	偿债能力					
经营活动现金流	516	299	602	960	1281	资产负债率(%)	22.3	30.7	31.3	38.5	42.0
净利润	437	497	517	710	921	净负债比率(%)	-36.6	(25.8)	(23.6)	(21.4)	-19.7
折旧摊销	270	318	329	407	503	流动比率	3.0	2.2	2.1	1.7	1.5
财务费用	-38	-34	-22	-22	6	速动比率	2.8	2.0	1.9	1.4	1.3
投资损失	-39	-147	-59	-75	-92	营运能力					
营运资金变动	-111	-381	-163	-59	-58	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6
其他经营现金流	-3	45	0	0	0	应收账款周转率	1.9	2.1	2.2	2.4	2.6
投资活动现金流	-1357	-923	-617	-851	-1099	应付账款周转率	2.5	2.8	2.8	2.8	2.8
资本支出	890	1065	331	498	660	每股指标 (元)					
长期投资	-543	175	-16	0	-27	每股收益(最新摊薄)	0.31	0.35	0.36	0.50	0.65
其他投资现金流	-1009	318	-303	-353	-466	应收账款周转率(最新摊薄)	0.20	0.41	0.43	0.69	0.92
筹资活动现金流	2419	479	113	-46	26	每股净资产(最新摊薄)	4.51	5.08	5.41	5.77	6.29
短期借款	213	84	107	124	161	估值比率					
长期借款	37	333	-41	-18	13	P/E	192.91	169.36	162.72	118.56	91.39
普通股增加	484	29	73	0	0	P/B	13.09	11.62	10.93	10.24	9.39
资本公积增加	1773	410	0	0	0	EV/EBITDA	119.21	95.0	93.4	69.7	53.9
其他筹资现金流	-88	-377	-27	-152	-148						
现金净增加额	1578	-144	97	63	209						

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代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，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理
	手机：18801966799
	邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>