



信息技术 软件与服务

2017-12-07

公司点评报告

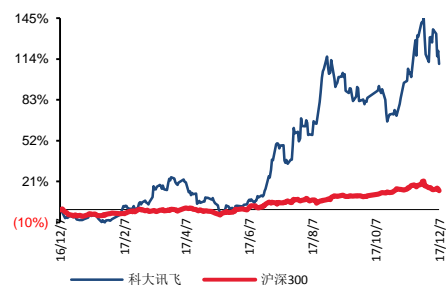
买入/维持

科大讯飞(002230)

昨收盘: 61.16

## 与广汽战略合作，助力 AI 在汽车产业落地

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 1,389/1,183  
 总市值/流通(百万元) 84,933/72,347  
 12 个月最高/最低(元) 71.18/26.38

## 相关研究报告:

科大讯飞(002230)《核心技术继续领先，各行业应用快速增长》  
 --2017/08/09

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070001

证券分析师: 朱悦如

电话: 021-61376587

E-MAIL: zhuyr@tpyzq.com

联系人: 李婉云

**事件:** 近日，公司与广州汽车集团股份有限公司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、广告投放、智能客服、智能销售机器人及营销创新等业务领域展开合作。

**公司智能语音技术持续在汽车产业落地。** 双方将基于智能语音技术联合开发车载终端产品及车载应用平台。此外，公司将助力广汽集团建立车载终端平台化标准，共同定义广汽集团统一的车联网体系标准、技术框架和路线。未来在同等条件下，广汽集团将在其未来车型中考虑优先采用公司提供的技术及方案。

**搭建企业级大数据平台，助力广汽销售业务。** 基于 AI 技术与大数据应用服务能力，双方将共同搭建企业级大数据平台，为广汽集团提供业务场景数据支持、营销策略分析、营销投放评估等方面的创新。同时，双方还将联合开发可实现接待与销售助理的智能服务机器人，助力广汽集团销售业务。

**公司 AI 技术在汽车产业的商业化落地有望加速。** 这是继 11 月初公司与北汽签署战略合作之后又一与大型车企签署的战略合作协议。我们认为，未来随着公司与大型车厂的进一步合作，有助于公司拓展智能车载领域相关产品及市场，加速公司智能语音技术及 AI 技术在汽车产业的商业化落地，增厚公司利润。假设公司各项业务持续稳步推进，预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.38 元、0.44 元、0.52 元，维持“买入”评级。

**风险提示:** 经营性现金流承压，改善时点存在不确定性；公司规模的人员扩张，短期内或将使公司利润承压。

## ■ 盈利预测和财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3320	4823	6887	9359
(+/-%)	32.75	45.27	42.79	35.89
净利润(百万元)	484	527	605	728
(+/-%)	13.90	8.75	14.84	20.38
摊薄每股收益(元)	0.37	0.38	0.44	0.52
市盈率(PE)	73.22	161.22	140.39	116.62

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	2645	2540	3806	4008	4481	营业收入	2501	3320	4823	6887	9359
应收和预付款项	1446	1852	2490	3506	4797	营业成本	1278	1643	2349	3333	4483
存货	313	604	554	858	1106	营业税金及附加	23	30	44	63	85
其他流动资产	363	536	516	678	817	销售费用	375	649	989	1446	2031
流动资产合计	4767	5533	7366	9051	11201	管理费用	565	729	989	1446	2012
长期股权投资	243	289	289	289	289	财务费用	-38	-34	-30	10	15
投资性房地产	21	20	20	20	20	资产减值损失	38	66	53	60	60
固定资产	858	1060	1099	1131	1134	投资收益	39	147	10	0	0
在建工程	198	271	271	271	271	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	906	1362	1071	1071	1071	营业利润	298	384	440	528	673
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	167	177	172	175	173
其他非流动资产	3623	4881	4628	4660	4663	利润总额	465	561	612	703	846
资产总计	8390	10414	11994	13711	15864	所得税	28	64	70	80	97
短期借款	222	306	306	306	306	净利润	437	497	542	623	749
应付和预收款项	794	1088	1662	2291	3078	少数股东损益	11	12	15	18	21
长期借款	37	371	371	371	371	归母股东净利润	425	484	527	605	728
其他负债	814	1431	2034	2712	3540						
负债合计	1867	3195	4372	5679	7294						
股本	1287	1315	1389	1389	1389	预测指标					
资本公积	3711	4121	4048	3975	3902		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	1270	1625	2013	2479	3068	毛利率	48.90%	50.52%	51.30%	51.60%	52.10%
归母公司股东权益	6268	7061	7449	7842	8359	销售净利率	17.01%	14.59%	10.92%	8.78%	7.78%
少数股东权益	255	157	172	190	211	销售收入增长率	40.87%	32.78%	45.24%	42.80%	35.90%
股东权益合计	6523	7219	7622	8032	8570	EBIT 增长率	8.88%	23.52%	10.37%	22.55%	20.76%
负债和股东权益	8390	10414	11994	13711	15864	净利润增长率	12.09%	13.90%	8.75%	14.84%	20.38%
						ROE	6.79%	6.86%	7.07%	7.71%	8.71%
						ROA	5.07%	4.65%	4.39%	4.41%	4.59%
						ROIC	--	--	--	--	--
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.34	0.37	0.38	0.44	0.52
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	PE (X)	108.97	73.22	161.22	140.39	116.62
经营性现金流	516	299	1019	489	752	PB (X)	7.61	5.05	11.40	10.83	10.16
投资性现金流	-1357	-923	247	-74	-68	EV/EBITDA (X)	65.04	39.96	114.08	93.83	78.04
现金增加额	0	0	0	0	0						

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyin@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。