

# 营收大幅增长，“平台+赛道”成果渐显

## ——科大讯飞（002230）年报点评报告

	2016 年	2017 年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	33.20	54.45	78.71	108.87
增长率(%)	32.78	63.97	44.56	38.32
净利润(亿元)	4.84	4.35	6.49	9.33
增长率(%)	13.90	-10.27	49.27	43.86
每股收益(元)	0.37	0.33	0.46	0.66
市盈率(倍)	164.14	184.03	129.98	90.35

### 事件：

公司发布2017年年度报告，报告期内公司实现营业收入54.45亿元，同比增长63.97%，归母净利润4.35亿元，同比下降10.27%，扣非净利润3.59亿元，同比增长40.72%。

### 投资要点：

- 收入大幅增长，公司规模快速扩张：2017年公司收入同比增长63.97%，收入占比达到25.54%的主要业务板块教育产品与服务实现收入13.90亿元，同比增长达到52.61%，政法领域收入同比增长112.31%，实现收入5.57亿元，收入占比提升至10.23%。由于公司通过多次交易分步实现非同一控制下合并讯飞皆成，2016年重估产生1.17亿投资收益，本年度公司投资收益减少66.76%，尽管公司净利润同比下滑，但扣非净利润同比增长40.72%，呈现较高增长态势。

2017年公司员工总数达到8659人，同比增长45.77%，其中研发人员数量同比增长56%，销售人数同比增长27%，公司表示2018年员工预期增长达到4000~5000人，预计人员招聘在2018年下半年达到稳健增长阶段。公司近三年快速的人才扩张为公司“平台+赛道”战略提供人才保障，而随着“赛道”的成长与“平台”的成熟，公司人均利润产出有望提升。

- “平台+赛道”战略成果显著：平台方面，讯飞开放平台为用户提供智能语音及人工智能开发与服务能力。2017年平台累计开发者达51.8万（同比增长102%），应用总数达40万（同比增长88%），年增长量均超过前五年总和。公司在教育、司法、医疗、智慧城市等重点行业的各条赛道上，已经初步形成人工智能应用成果，2017年公司智慧考试产品在高考英语听说考试、全国普通话考试、四六级口语考试中成熟应用，同时在智学、智科、智校等场景提供测评、分析、规划全方位产品，公司在优势业务领域持续领先。2017年政法领域、汽车领域、智慧城市、智能硬件等业务板块均实现收入100%以上增长，尤其政法领域收入占比提升至10%，目前公司检察相关应用拓展到全国24个省份，智慧法庭已覆盖31个省份、1500个法庭，公司与最高检、最高法及多省市级公安机关签署了战略合作协议。公司在

增持（维持）

日期：2018年04月02日

### 基础数据

收盘价(元)	60.73
市净率(倍)	10.93
流通市值(亿元)	727.07
每股净资产(元)	5.56
每股经营现金流(元)	0.26
营业利润率(%)	8.80
净资产收益率(%)	5.88
资产负债率(%)	40.39
总股本(万股)	138,869
流通股(万股)	119,722

### 个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所  
数据截止日期：2018年04月02日

### 分析师：王竞达

执业证书编号：S0270517110001  
电话：02160883483  
邮箱：wangjd@wlzq.com.cn

主要赛道的应用样板逐步成型，重点行业的推广复制值得着重关注。

- **核心竞争力领先：**公司在人工智能，尤其语音领域，具备世界顶尖的技术实力。公司承建同时首批国家新一代人工智能开放创新平台（智能语音国家人工智能开放创新平台）、语音及语言信息处理国家工程实验室以及我国在认知智能领域首个国家级重点实验室等国家级重要平台。公司研发费用收入比常年保持20%以上，为公司产品提供坚实的技术基础。
- **盈利预测及投资建议：**预计公司2018-2019年EPS分别为0.46、0.66元/股，给予“增持”评级。
- **风险因素：**  
细分行业竞争加剧；人工智能产品推广不及预期；政策环境支持不及预期

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。  
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。

## 证券分析师承诺

姓名：王竟达

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，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受到任何形式的补偿。

## 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录[www.wlzq.cn](http://www.wlzq.cn)万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

## 免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484