

2018H1 收入同比增长 52.68%，人工智能战略持续推进

半年报点评

田杰华(分析师)

刘航(联系人)

tianjiehua@xsdzq.cn

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

证书编号: S0280118020016

● 营收同比增长 52.68%，讯飞开放平台开发者增长 114.48%

公司 8 月 13 日晚间发布 2018 年半年度报告: 2018 年上半年, 公司实现营业收入 320,998.93 万元, 比上年同期增长 52.68%; 实现毛利 160,216.22 万元, 比上年同期增长 56.02%。讯飞开放平台开发者达到 80 万, 比上年同期增长 114.48%。公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 13,060.27 万元, 比上年同期增长 21.74%。公司营业收入和毛利保持快速增长, 各项业务健康发展, 源头技术驱动的战略布局成果不断显现。

● 智慧城市、消费者、政法等业务快速增长, 公司 AI 开放平台生态体系构建投入持续加大

从业务分拆来看, 政法业务实现营业收入 34,892.59 万元, 同比增长 214.55%, 主要系公司政法领域产品应用快速增长; 智慧城市行业应用实现营业收入 22,094.31 万元, 同比增长 200.69%, 主要系互联网+政务业务增长。面对人工智能的战略机会窗口期, 公司持续加大人工智能开放平台生态体系构建的投入, 持续加大人工智能在教育、政法、医疗、智慧城市等重点赛道的市场渠道布局和交付服务体系建设投入, 对公司下一阶段盈利能力的提升、产业领导者地位的增强奠定了扎实的基础。

● 2025 年 AI 应用市场总值预计将达到 1270 亿美元, 公司持续推进 AI 战略

根据麦肯锡《中国人工智能的未来之路 2017》预测, 至 2025 年人工智能应用市场总值将达到 1270 亿美元, 同时, 埃森哲预测到 2035 年, 人工智能将使年度经济增长率提高一倍。基于拥有自主知识产权的世界领先的人工智能技术, 科大讯飞持续推进“平台+赛道”的人工智能战略, 应用成果不断显现。讯飞开放平台已开放近百项 AI 能力和场景方案, 开发者数量达 80 万(同比增长 114%), 市场占有率稳居第一; 日均服务次数达 46 亿次(同比增长 53%); 2018 年 5 月, 公司正式发布人机交互界面 AIUI3.0, 各项技能和内容持续丰富; 2018 年 4 月 20 日正式发布讯飞翻译机 2.0, 支持中文与 33 种语言的互译、拍照翻译, 并持续迭代更新, 新增支持俄语离线翻译。二代产品上市 2 个月已销售超过 10 万台, 用户服务覆盖 145 个国家, 销量超过所有同类产品总和, 成为翻译机市场无可争议的第一品牌。

● 投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.31、0.45、0.62 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

财务摘要和估值指标

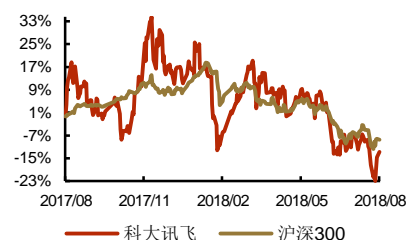
指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3320	5,445	7,722	10,597	14,442
增长率(%)	32.8	64.0	41.8	37.2	36.3
净利润(百万元)	484.4	435	652	934	1,291
增长率(%)	13.9	-10.3	50.1	43.1	38.3
毛利率(%)	50.5	51.4	22.1	21.4	21.9
净利率(%)	14.6	8.0	8.4	8.8	8.9
ROE(%)	6.9	6.0	8.0	10.6	13.1
EPS(摊薄/元)	0.23	0.21	0.31	0.45	0.62
P/E(倍)	129.27	144.1	96.0	67.1	48.5
P/B(倍)	8.87	8.1	7.6	7.0	6.3

推荐(维持评级)

市场数据 时间 2018.08.13

收盘价(元):	30.74
一年最低/最高(元):	26.93/74.76
总股本(亿股):	20.82
总市值(亿元):	640.15
流通股本(亿股):	18.15
流通市值(亿元):	557.96
近 3 月换手率:	109.93%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-4.08	-6.35	2.07
绝对	-5.88	-18.88	-6.3

相关报告

《与北汽签署战略合作协议, “AI+汽车”开始落地》2017-11-09

《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 产业落地成效显著, 研发投入持续增长》2017-08-09

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	5533	7243	12189	11631	17948
现金	2540	2644	6251	4639	8208
应收账款	1798	2552	2018	3209	3575
其他应收款	284	319	537	637	963
预付账款	54	41	94	92	162
存货	604	890	2506	2194	4171
其他流动资产	252	796	783	861	870
非流动资产	4881	6098	6844	7696	8775
长期投资	289	317	356	398	440
固定资产	1060	1454	2149	2967	3991
无形资产	1362	1691	1642	1555	1451
其他非流动资产	2170	2636	2697	2777	2894
资产总计	10414	13340	19034	19327	26723
流动负债	2521	4495	9715	9329	15635
短期借款	306	421	421	531	421
应付账款	617	1060	2750	2522	4618
其他流动负债	1598	3015	6545	6277	10597
非流动负债	674	893	824	759	703
长期借款	371	461	392	327	271
其他非流动负债	303	432	432	432	432
负债合计	3195	5388	10539	10088	16338
少数股东权益	157	235	263	309	379
股本	1315	1389	2083	2083	2083
资本公积	4121	5254	4560	4560	4560
留存收益	1625	1927	2402	3088	4043
归属母公司股东权益	7061	7718	8231	8930	10007
负债和股东权益	10414	13340	19034	19327	26723

现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	299	363	4809	-181	5578
净利润	497	479	681	979	1361
折旧摊销	318	400	470	590	735
财务费用	-34	-26	-48	-102	-103
投资损失	-147	-49	-75	-89	-70
营运资金变动	-381	-519	3783	-1559	3656
其他经营现金流	45	77	0	0	0
投资活动现金流	-923	-1500	-1141	-1353	-1743
资本支出	1065	1036	707	811	1037
长期投资	175	-447	-39	-43	-42
其他投资现金流	318	-910	-473	-585	-749
筹资活动现金流	479	1257	-61	-190	-155
短期借款	84	115	0	0	0
长期借款	333	90	-68	-65	(56)
普通股增加	29	73	694	0	0
资本公积增加	410	1133	-694	0	0
其他筹资现金流	-377	-154	7	-124	-99
现金净增加额	-144	119	3607	-1723	3680

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	3320	5445	7722	10597	14442
营业成本	1643	2647	6016	8325	11274
营业税金及附加	30	43	78	96	130
营业费用	649	1111	463	583	765
管理费用	729	1177	463	562	765
财务费用	-34	-26	-48	-102	-103
资产减值损失	66	110	181	212	260
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	147	49	75	89	70
营业利润	384	540	644	1012	1420
营业外收入	191	49	120	85	102
营业外支出	14	12	8	9	11
利润总额	561	577	756	1088	1512
所得税	64	98	76	109	151
净利润	497	479	681	979	1361
少数股东损益	12	45	28	45	70
归属母公司净利润	484	435	652	934	1291
EBITDA	846	954	1132	1555	2093
EPS(元)	0.23	0.21	0.31	0.45	0.62

主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入(%)	32.8	64.0	41.8	37.2	36.3
营业利润(%)	28.9	40.6	19.4	57.1	40.4
归属于母公司净利润(%)	13.9	-10.3	50.1	43.1	38.3
获利能力					
毛利率(%)	50.5	51.4	22.1	21.4	21.9
净利率(%)	14.6	8.0	8.4	8.8	8.9
ROE(%)	6.9	6.0	8.0	10.6	13.1
ROIC(%)	6.0	5.3	6.4	8.7	11.2
偿债能力					
资产负债率(%)	30.7	40.4	55.4	52.2	61.1
净负债比率(%)	-25.8	(22.2)	(62.9)	(39.8)	-71.2
流动比率	2.2	1.6	1.3	1.2	1.1
速动比率	2.0	1.4	1.0	1.0	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.1	2.5	3.4	4.1	4.3
应付账款周转率	2.8	3.2	3.2	3.2	3.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.23	0.21	0.31	0.45	0.62
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.44	2.31	-0.09	2.68
每股净资产(最新摊薄)	3.39	3.71	3.95	4.29	4.81
估值比率					
P/E	129.27	144.06	96.00	67.07	48.51
P/B	8.87	8.11	7.61	7.01	6.26
EV/EBITDA	72.10	64.2	50.9	38.2	26.6

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的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。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

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	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@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1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>