



实控人拟大额认购定增股份，坚定发展信心

投资评级：买入（维持）

主要观点：

事件概述

1月18日，公司公告2021年度非公开发行股票预案，拟向实控人刘庆峰董事长及其控制企业安徽言知科技定向发行股票，募集资金20-26亿元，发行价格为33.58元/股。实控人及言知科技将以现金方式认购发行的股票。募集资金扣除发行费用后将全部用于补充流动性资金。

实控人通过定增方式大额增持公司股份，坚定发展信心

我们认为此次公司通过定向增发的方式向实控人融资20-26亿元，主要有两方面的目的：

1) **提高实控人持股比例，巩固公司控制权，彰显发展信心。**当前刘董事长及其一致行动人合计持有公司股权比例为16.17%，处于较低水平。刘董事长与公司长期利益休戚与共，通过认购此次非公开发行股票，刘董事长实际持有的公司股权比例提升至18.99%，进一步巩固控制地位。此外，实控人大额认购公司定增股份，彰显了其对人工智能行业和公司未来发展前景的坚定信心，有利于公司长期稳定发展。

2) **补充营运资金需求，加快AI业务发展。**伴随公司经营规模的不断扩大，尤其是公司在教育赛道逐渐形成了“数据-算法-产品”的闭环，区域因材施教解决方案逐渐落地，对资金的需求也日益增加。此次定增有望为公司提供更加充足的流动资金，加快公司业务发展。

优势赛道持续拓展，2020年业绩增长有保障

公司当前已经进入人工智能2.0发展阶段，业务将进一步聚焦，并在优势赛道上逐步形成了“数据-算法-产品”的闭环，构建了“刚需+代差”的竞争优势，产生了标杆案例、应用成效、标准化产品，促使公司核心技术的规模商用。2020H1，教育赛道实现收入13.97亿元，同比增长34.44%；医疗赛道实现收入7400万元，同比增长664%，公司各条优势赛道正在加快规模商用的进程。

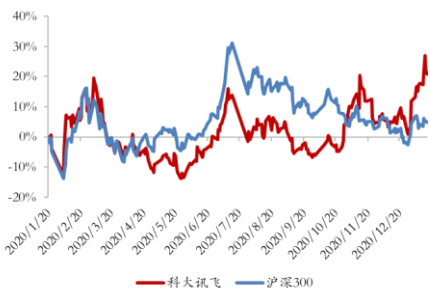
从2020年的业绩预期来看，公司2020年10月9日发布第二期股权激励计划草案，根据股权激励计划的行权条件，**公司2020年收入增速在2019年的基础上不低于25%，结合公司三季报披露的全年净利润增速区间30%-70%，我们认为公司2020年的业绩增长有保障，预计Q4单季度有望实现营收增长50%以上，收入增速继续加快。**

投资建议

公司当前正处于人工智能战略2.0阶段，逐步形成“数据-算法-产品”的闭环，有望摆脱以项目制、定制化为主的商业模式，转向2B和2C双轮驱动，实现人工智能技术的规模商用。预计公司2020/21/22年实现营业收入126.1/166.0/213.9亿元，同比增长25.1%/31.6%/28.8%。预计实现归母净利润13.7/13.9/19.5亿元，同比增长67.4%/1.5%/40.6%，维持“买入”评级。

报告日期：	2021-01-19
收盘价（元）	43.97
近12个月最高/最低（元）	47.88/30.78
总股本（百万股）	2224.74
流通股本（百万股）	2026.48
流通股比例（%）	91.09
总市值（亿元）	978.22
流通市值（亿元）	891.04

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿佳

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

研究助理：夏瀛韬

执业证书号：S0010120050024

邮箱：xiayt@hazq.com

相关报告

1.《华安证券_计算机行业_深度报告_科大讯飞：AI龙头再起航，规模商用新征程》2020-08-10

2.《华安证券_计算机行业_点评报告_科大讯飞：Q2业绩恢复良好，优势赛道加快规模商用》2020-08-23

3.《华安证券_计算机行业_点评报告_科大讯飞：Q3业绩表现亮眼，人工智能规模商用更进一步》2020-10-27

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	
营业收入	10,079	12,613	16,604	21,387	
收入同比 (%)	27.3%	25.1%	31.6%	28.8%	
归属母公司净利润	819	1,371	1,392	1,957	
净利润同比 (%)	51.1%	67.4%	1.5%	40.6%	
毛利率 (%)	46.0%	45.8%	46.4%	47.0%	
ROE (%)	8.4%	11.5%	11.0%	14.4%	
每股收益 (元)	0.37	0.62	0.63	0.89	
P/E	92.54	70.49	69.44	49.40	
P/B	6.64	7.83	7.44	6.82	
EV/EBITDA	39.86	51.74	47.75	34.96	

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示

- 1) 国内外疫情扩散, 企业商务活动受限, 订单需求不及预期;
- 2) 政府对教育、医疗等领域投资力度不及预期;
- 3) 消费者产品认可度和推广效果不及预期;
- 4) 产业竞争加剧, 公司先发优势逐渐减弱。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E	会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	11,430	12,969	16,022	18,795	营业收入	10,079	12,613	16,604	21,387
现金	3,829	3,784	4,151	4,705	营业成本	5,440	6,839	8,898	11,342
应收账款	5,308	5,830	7,922	8,619	营业税金及附加	67	84	111	143
其他应收款	406	508	669	862	销售费用	1,780	2,165	2,767	3,457
预付账款	145	181	239	308	管理费用	2,346	2,898	3,732	4,701
存货	826	1,519	1,533	2,357	财务费用	(4)	18	68	141
其他流动资产	916	2,665	3,042	4,301	资产减值损失	231	276	356	413
非流动资产	8,671	10,218	12,020	14,868	公允价值变动收益	(4)	0	0	0
长期投资	422	422	422	422	投资净收益	112	528	134	161
固定资产	2,001	2,052	2,072	2,085	营业利润	988	1,608	1,692	2,378
无形资产	2,051	3,338	5,139	7,660	营业外收入	74	0	0	0
其他非流动资产	4,197	4,407	4,387	4,702	营业外支出	67	0	0	0
资产总计	20,101	23,187	28,042	33,663	利润总额	995	1,608	1,692	2,378
流动负债	6,866	8,876	12,877	17,005	所得税	52	85	89	125
短期借款	763	1,766	3,161	5,449	净利润	943	1,524	1,603	2,253
应付账款	3,088	3,325	4,776	5,239	少数股东损益	124	152	211	296
其他流动负债	3,015	3,784	4,941	6,317	归属母公司净利润	819	1,371	1,392	1,957
非流动负债	1,500	1,500	1,500	1,500	EBITDA	1,931	1,910	2,099	2,932
长期借款	398	398	398	398	EPS (元)	0.37	0.62	0.63	0.89
其他非流动负债	1,103	1,103	1,103	1,103					
负债合计	8,366	10,376	14,377	18,505	主要财务比率				
少数股东权益	317	469	680	976	会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
股本	2,199	2,199	2,199	2,199	成长能力				
资本公积	6,969	7,533	7,926	8,656	营业收入	27.30%	25.15%	31.64%	28.80%
留存收益	2,250	2,610	2,861	3,327	营业利润	57.37%	62.80%	5.18%	40.57%
归属母公司股东权益	11,418	12,342	12,985	14,182	归属于母公司净利润	51.12%	67.42%	1.51%	40.57%
负债和股东权益	20,101	23,187	28,042	33,663	获利能力				
					毛利率 (%)	46.02%	45.78%	46.41%	46.97%
					净利率 (%)	8.13%	10.87%	8.38%	9.15%
					ROE (%)	8.45%	11.54%	10.99%	14.41%
					ROIC (%)	8.48%	11.05%	10.35%	12.48%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	41.62%	44.75%	51.27%	54.97%
					净负债比率 (%)	-22.73%	-12.65%	-4.34%	7.53%
					流动比率	1.66	1.46	1.24	1.11
					速动比率	1.54	1.29	1.13	0.97
					营运能力				
					总资产周转率	0.57	0.58	0.65	0.69
					应收账款周转率	2.26	2.26	2.41	2.59
					应付账款周转率	2.07	2.13	2.20	2.26
					每股指标 (元)				
					每股收益 (最新摊薄)	0.37	0.62	0.63	0.89
					每股经营现金流 (最新摊薄)	0.70	0.21	0.82	0.88
					每股净资产 (最新摊薄)	5.19	5.61	5.91	6.45
					估值比率				
					P/E	92.5	56.6	55.7	39.7
					P/B	6.6	6.3	6.0	5.5
					EV/EBITDA	39.86	41.76	38.67	28.46

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究所所长、TMT 首席分析师，2010、2012 年新财富最佳分析师计算机行业第一。

联系人：夏瀛韬，复旦大学应用数学本硕，四年金融从业经验，曾任职于内资证券自营、外资证券研究部门。

联系人：赵阳，厦门大学硕士，七年工作经验，曾任职于 NI、KEYSIGHT 公司，从事 5G、智能网联汽车工作。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。