

2021年01月20日

证券分析师 郝彪

执业证号: S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

实控人大额认购定增, 彰显对公司发展信心 买入 (维持)

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	10,079	12,610	16,156	20,438
同比 (%)	27.3%	25.1%	28.1%	26.5%
归母净利润 (百万元)	819	1,206	1,585	2,052
同比 (%)	51.1%	47.3%	31.4%	29.5%
每股收益 (元/股)	0.37	0.54	0.71	0.92
P/E (倍)	127	86	66	51

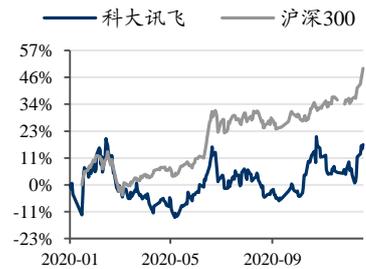
事件:

1月18日, 公司发布2021年度非公开发行预案, 拟向公司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59559262-77427039股股票, 发行价33.58元/股, 共募集资金20-60亿元。发行对象将以现金方式认购本次非公开发行的股票, 本次募集资金将全部用于补充流动资金。

投资要点

- 定增提高实际控制人持股比例, 巩固公司控制权:** 发行前刘庆峰董事长直接持有公司4.40%股份, 通过言知科技持有公司2.31%股份, 通过表决权委托方式获得公司5.72%股份的表决权, 一致行动人科大控股持有公司3.75%股份, 公司实控人刘庆峰和科大控股合计控制公司16.17%股份的表决权, 处于较低水平。按照定增上限测算, 本次发行后公司实控人刘庆峰和科大控股合计控制的表决权比例将提升至18.99%, 进一步增强公司控制权的稳定性, 巩固实际控制人的控制地位。同时, 实际控制人认购公司非公开发行股票彰显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。
- 定增资金补充流动性, 支撑公司业务快速发展的需求:** 随着公司经营规模的不断扩大, 特别是行业应用落地的进程加快, 营运资金需求也日益增加。通过本次定增, 公司将获得更加充足的流动资金, 一方面, 使公司的资金实力获得进一步提升, 有利于优化公司资本结构, 为公司经营发展提供有力的营运资金支持, 进一步满足核心业务增长与业务战略布局需要, 有利于公司在快速发展的人工智能行业抢抓战略先机; 另一方面, 公司核心竞争能力和面临宏观经济波动的抗风险能力得到加强, 有利于公司的健康可持续发展。
- 公司今年业务高增态势有望恢复:** 2020年公司区域级因材施教解决方案青岛和蚌埠标杆项目取得较好效果, 因材施教模式有望在今年开始快速拓广, 同时学习机和个性化学习手册今年也是公司重点布局领域, 预计教育业务仍有望保持高速增长。消费者业务今年受疫情影响增速放缓, 但公司下半年陆续发布了TWS耳机、扫描词典笔等多款新智能硬件产品, 随着疫情影响逐步消失, 消费者业务有望在今年开始逐步恢复高增态势。
- 盈利预测与投资评级:** 上调公司2020/2021/2022年归母净利润分别为12.06/15.85/20.52亿元, 摊薄EPS分别为0.54/0.71/0.92元, 现价对应PE86/66/51倍。疫情凸显人工智能+互联网与教育、医疗深度结合的刚需, 同时人工智能作为新基建重要内容之一, 加速生态建设和应用落地, AI龙头有望AI行业高速发展的东风, 保持业绩稳步增长, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 平台进展低于预期; 各行业业务进展低于预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	47.07
一年最低/最高价	31.46/48.37
市净率(倍)	8.37
流通A股市值(百万元)	95386.22

基础数据

每股净资产(元)	5.47
资产负债率(%)	44.77
总股本(百万股)	2224.74
流通A股(百万股)	2026.48

相关研究

- 《科大讯飞 (002230): Q3 继续保持高增长, 开发者节亮点多多》2020-10-27
- 《科大讯飞 (002230): Q2 扭亏为盈, 订单高增奠定全年良好增长势头》2020-08-24
- 《科大讯飞 (002230): 深入推进 AI2.0 战略, 现金流持续改善》2020-04-22

科大讯飞三大财务预测表

资产负债表 (百万 元)					利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	11,430	11,777	16,116	18,448	营业收入	10,079	12,610	16,156	20,438
现金	3,829	3,386	4,567	5,268	减:营业成本	5,440	6,720	8,507	10,736
应收账款	5,087	5,518	8,070	9,119	营业税金及附加	67	107	135	173
存货	826	1,478	1,439	2,243	营业费用	1,780	2,081	2,633	3,290
其他流动资产	1,688	1,394	2,039	1,819	管理费用	707	2,862	3,635	4,578
非流动资产	8,671	9,102	9,201	9,237	财务费用	-4	-36	-23	-57
长期股权投资	422	471	519	563	资产减值损失	-7	0	0	0
固定资产	2,001	2,463	2,616	2,812	加:投资净收益	112	95	83	91
在建工程	136	218	304	370	其他收益	-4	-1	-1	-2
无形资产	2,791	2,650	2,488	2,248	营业利润	988	1,470	1,900	2,406
其他非流动资产	3,322	3,299	3,274	3,243	加:营业外净收支	7	-27	20	30
资产总计	20,101	20,878	25,316	27,685	利润总额	995	1,443	1,920	2,436
流动负债	6,866	6,623	9,572	9,930	减:所得税费用	52	144	184	189
短期借款	733	733	733	733	少数股东损益	124	93	151	196
应付账款	2,041	2,792	3,327	4,395	归属母公司净利润	819	1,206	1,585	2,052
其他流动负债	4,091	3,098	5,511	4,801	EBIT	951	1,392	1,855	2,340
非流动负债	1,500	1,441	1,359	1,274	EBITDA	1,898	2,211	2,815	3,435
长期借款	398	338	257	171					
其他非流动负债	1,103	1,103	1,103	1,103	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	8,366	8,064	10,931	11,203	每股收益(元)	0.37	0.54	0.71	0.92
少数股东权益	317	410	561	757	每股净资产(元)	5.13	5.59	6.23	7.08
					发行在外股份(百万 股)	2199	2225	2225	2225
归属母公司股东权益	11,418	12,404	13,824	15,725	ROIC(%)	6.9%	9.0%	10.9%	12.6%
负债和股东权益	20,101	20,878	25,316	27,685	ROE(%)	8.0%	10.1%	12.1%	13.6%
					毛利率(%)	46.0%	46.7%	47.3%	47.5%
					销售净利率(%)	8.1%	9.6%	9.8%	10.0%
					资产负债率(%)	41.6%	38.6%	43.1%	40.4%
					收入增长率(%)	27.3%	25.1%	28.1%	26.5%
					净利润增长率(%)	51.1%	47.3%	31.4%	29.5%
					P/E	127	86	66	51
					P/B	9.10	8.36	7.50	6.60
					EV/EBITDA	53.70	46.34	36.00	29.33

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>