

2020 年业绩快报和一季报预告点评：年报略超市场预期，一季报扭亏为盈

买入（维持）

2021 年 04 月 09 日

证券分析师 张良卫

执业证号：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 王紫敬

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	10,079	13,024	17,049	21,917
同比（%）	27.3%	29.2%	30.9%	28.6%
归母净利润（百万元）	819	1,364	1,853	2,506
同比（%）	51.1%	66.5%	35.8%	35.2%
每股收益（元/股）	0.37	0.61	0.83	1.13
P/E（倍）	127.54	76.59	56.39	41.70

事件：公司发布业绩快报，2020 年实现营收 130.25 亿元，同比增长 29.23%，实现归母净利润 13.64 亿元，同比实现 66.48%，略超市场预期。

投资要点

■ **业绩略超预期，现金流再创历史新高：**公司 2020 年实现营收 130.25 亿元，同比增长 29.23%，实现归母净利润 13.64 亿元，同比实现 66.48%。公司 2020 年实现较好增长，主要系在教育、医疗等核心 AI 赛道上形成了较多有成效的实际案例，人均效能提升。Q4 季度看，公司实现营收 57.41 亿元，同比增长 63.75%，归母净利润 8.10 亿元，同比增长 81.61%。同时，全年经营性净现金流 22.71 亿元，同比增长 48.33%，实现历史最好水平。

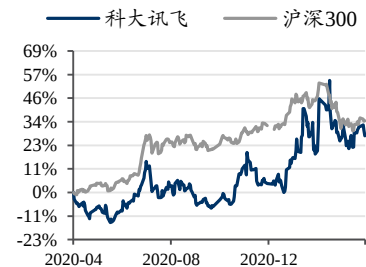
■ **2021Q1 扭亏为盈，相比 2019 年增长 22.55%-42.16%：**公司预计 2021 年 Q1 实现归母净利润 1.25-1.45 亿元，同比实现扭亏为盈，相比 2019 年增长 22.55%-42.16%。2020 年 Q1 业绩主要受新冠疫情影响，较大程度上延缓了项目的实施、交付、验收等相关工作的进度，因此也影响了收入的实现进度。同时，受疫情影响，各行各业快速形成了各类线上业务的应用习惯，公司相关业务能够较快地适应环境的变化，对接更多的快速增长机会。本次疫情也为教育、医疗、智慧城市等相关业务强化客户认知，以及疫情之后的业务发展进一步打磨了产品并积累了良好的客户口碑。

■ **实控人大额定增，彰显对公司发展信心：**科大讯飞从人工智能真正解决社会刚需的角度出发，围绕“要有看得见、摸得着的应用案例，能够规模化推广，能有统计数据来证明应用成效”的标准，聚焦教育、医疗等重点赛道，源头技术驱动的应用示范验证。2021 年 1 月 18 日公司发布定增预案，拟向实控人刘庆峰董事长和控制企业言知科技及定向发行股票，募资 20-26 亿元。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。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩略超市场预期，我们将 2020/2021/2022 年 EPS 从 0.54/0.71/0.92 元上调为 0.61/0.83/1.13 元，现价对应 PE77/56/42 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。基于已有的实际案例，未来几年产品有望进一步实现产品规模化推广和人均效能的持续提升，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)	46.96
一年最低/最高价	30.78/57.73
市净率(倍)	8.69
流通 A 股市值(百万元)	95070.06

基础数据

每股净资产(元)	5.41
资产负债率(%)	44.77
总股本(百万股)	2197.87
流通 A 股(百万股)	2024.49

相关研究

- 1、《科大讯飞 (002230)：实控人大额认购定增，彰显对公司发展信心》2021-01-21
- 2、《科大讯飞 (002230)：Q3 继续保持高增长，开发者节亮点多多》2020-10-27
- 3、《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	13,535	16,503	20,624	营业收入	10,079	13,024	17,049	21,917
现金	3,829	4,289	4,332	5,826	减:营业成本	5,440	6,793	8,684	11,045
应收账款	5,308	6,193	8,861	10,491	营业税金及附加	67	111	142	185
存货	826	1,503	1,475	2,313	营业费用	1,780	2,149	2,779	3,529
其他流动资产	1,467	1,550	1,834	1,994	管理费用	2,346	2,957	3,819	4,822
非流动资产	8,671	9,287	10,048	10,765	研发费用	1,640	2,071	2,694	3,441
长期股权投资	422	471	519	563	财务费用	-4	-33	-59	-76
固定资产	2,001	2,633	3,433	4,298	资产减值损失	-7	0	0	0
在建工程	136	234	335	413	加:投资净收益	112	95	83	91
无形资产	2,791	2,650	2,488	2,248	其他收益	663	462	500	530
其他非流动资产	3,322	3,299	3,274	3,243	资产处置收益	0	2	2	1
资产总计	20,101	22,823	26,551	31,389	营业利润	988	1,607	2,268	3,033
流动负债	6,866	8,327	10,183	12,404	加:营业外净收支	7	63	35	34
短期借款	733	733	733	733	利润总额	995	1,670	2,303	3,067
应付账款	3,088	3,468	4,914	5,747	减:所得税费用	52	166	221	238
其他流动负债	3,045	4,125	4,537	5,924	少数股东损益	124	140	229	323
非流动负债	1,500	1,451	1,408	1,349	归属母公司净利润	819	1,364	1,853	2,506
长期借款	398	348	305	247	EBIT	951	1,605	2,228	2,968
其他非流动负债	1,103	1,103	1,103	1,103	EBITDA	1,898	2,433	3,239	4,185
负债合计	8,366	9,777	11,591	13,753	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
少数股东权益	317	457	686	1,009	每股收益(元)	0.37	0.61	0.83	1.13
归属母公司股东权益	11,418	12,588	14,274	16,627	每股净资产(元)	5.13	5.65	6.40	7.46
负债和股东权益	20,101	22,823	26,551	31,389	发行在外股份(百万股)	2199	2225	2225	2225
					ROIC(%)	11.4%	17.0%	20.0%	25.2%
					ROE(%)	8.0%	11.6%	13.9%	16.1%
现金流量表 (百万 元)					毛利率(%)	46.0%	47.8%	49.1%	49.6%
经营活动现金流	1,531	1,961	1,871	3,463	销售净利率(%)	8.1%	10.5%	10.9%	11.4%
投资活动现金流	-2,899	-1,348	-1,689	-1,843	资产负债率(%)	41.6%	42.8%	43.7%	43.8%
筹资活动现金流	2,580	-153	-139	-126	收入增长率(%)	27.3%	29.2%	30.9%	28.6%
现金净增加额	1,213	460	43	1,494	净利润增长率(%)	52.6%	59.5%	38.4%	35.9%
折旧和摊销	947	828	1,011	1,217	P/E	127.54	76.59	56.39	41.70
资本开支	1,887	567	713	673	P/B	9.15	8.32	7.33	6.29
营运资本变动	-411	-241	-1,079	-417	EV/EBITDA	54.01	42.01	31.60	24.17

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>