

科大讯飞(002230)

报告日期: 2021年9月27日

2021年新激励计划发布, 业绩目标设定超预期

——科大讯飞点评报告

✍ 分析师: 田杰华 S1230520110001
✍ 分析师: 邱世梁 S1230520050001
✉ tianjiehua@stocke.com.cn

报告导读

2021年9月26日, 公司发布2021年股票期权与限制性股票激励计划(草案), 拟向激励对象授予权益总数为2,600.32万份, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额的1.130%。

投资要点

□ 激励范围、力度持续扩大, 集团上下齐心, 助力长远发展

根据激励方案, 拟向70名核心骨干授予168.3万份股票期权, 行权价格为52.95元/股; 拟向2264名公司高管和核心骨干授予2432.02万股限制性股票, 授予价格为26.48元/股, 本次方案合计激励对象约2334人, 授予权益总数占总股本的1.13%。2020年12月, 公司完成第二期限限制性股票授予, 激励对象为1900人, 授予股票占该次授予前公司总股本的1.22%。根据2020年、2021年股票激励计划, 两次合计激励对象约4000+人次, 预计扣除重合后激励人员占公司员工总数的比例超过三成, 激励范围和激励力度加大, 有利于公司践行人才计划, 提振团队士气, 绑定股东、公司、员工三方利益, 实现公司长远发展。

□ 业绩考核目标设定超预期, 彰显公司业绩增长的充分信心

根据激励方案, 本次激励股票解锁设定业绩考核要求。(1) 公司层面: 以2020年营收为基数, 2021、2022、2023年营收增速分别不低于30%、60%、90%, 考核指标高于过去三年行业领先企业平均水平和中位值, 同时也高于公司2020年股权激励计划设置的业绩考核指标(以2019年营业收入为基数, 2020、2021、2022年营业收入增长分别不低于25%、50%、75%), 体现公司对经营发展能力继续保持行业领先地位的信心, 具有较高的激励约束力。(2) 个人层面: 公司对激励对象个人设置严密的绩效考核体系, 能够对激励对象的工作绩效作出较为准确、全面的综合评价, 最大程度发挥股权激励作用。

□ 盈利预测及估值

公司坚持技术驱动、人才战略, 始终保持有竞争力的薪酬体系, 以吸引和留住优秀人才, 预计2021年股票期权与限制性股票激励计划落地后将进一步提振公司员工士气, 助力公司实现长远发展。预计公司2021-2023年实现归母净利润分别为18.63、25.02、33.03亿元, 对应EPS为0.84、1.12、1.48元, 对应PE为63.40、47.22、35.77倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

激励方案落地进展不及预期, 智慧教育、智慧医疗、智慧城市等领域市场竞争加剧, 宏观经济影响下游市场需求等风险。

评级

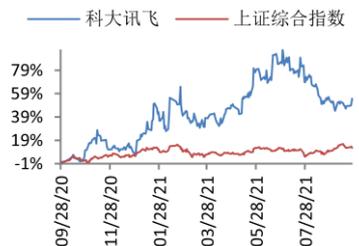
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥53.10

单季度业绩

元/股

2Q/2021	0.14
1Q/2021	0.07
4Q/2020	0.37
3Q/2020	0.15



公司简介

科大讯飞长期从事语音及语言、自然语言理解、机器学习推理及自主学习等人工智能核心技术研究并始终保持国际前沿技术水平, 致力于让机器“能听会说, 能理解会思考”, 用人工智能建设美好世界。科大讯飞作为全球先进的人工智能代表企业之一, 承建有首批国家新一代人工智能开放创新平台、认知智能国家重点实验室、语音及语言信息处理国家工程实验室等人工智能领域的国家级平台, 积极推动人工智能产品研发和行业应用落地。

相关报告

报告撰写人: 田杰华/邱世梁

联系人: 刘熹

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	13025	17622	24199	32299
(+/-)	29.23%	35.29%	37.33%	33.47%
净利润	1364	1863	2502	3303
(+/-)	66.48%	36.64%	34.26%	32.01%
每股收益 (元)	0.61	0.84	1.12	1.48
P/E	86.62	63.40	47.22	35.77

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	14978	19843	26552	35153	营业收入	13025	17622	24199	32299
现金	5350	7690	10012	13530	营业成本	7148	9288	12695	16888
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	79	136	165	221
应收账款	5733	8244	11368	14556	营业费用	2084	2731	3630	4845
其它应收款	436	687	910	1185	管理费用	857	1145	1573	2099
预付账款	205	191	321	419	研发费用	2211	2908	3993	5329
存货	2379	2314	3105	4653	财务费用	16	(38)	(72)	(116)
其他	875	718	836	810	资产减值损失	337	300	350	400
非流动资产	9858	9340	8689	8096	公允价值变动损益	355	200	200	200
金额资产类	0	146	49	65	投资净收益	32	73	72	59
长期投资	567	567	567	567	其他经营收益	758	817	817	917
固定资产	1839	1781	1708	1634	营业利润	1437	2242	2955	3809
无形资产	1908	1541	1011	363	营业外收支	20	(75)	(88)	(95)
在建工程	267	233	189	194	利润总额	1457	2167	2868	3714
其他	5276	5072	5165	5274	所得税	15	90	100	107
资产总计	24836	29184	35241	43249	净利润	1442	2077	2768	3607
流动负债	10392	12011	15236	19605	少数股东损益	78	213	266	304
短期借款	643	697	691	677	归属母公司净利润	1364	1863	2502	3303
应付款项	5234	5717	8105	11181	EBITDA	2643	2901	3662	4500
预收账款	0	0	0	0	EPS (最新摊薄)	0.61	0.84	1.12	1.48
其他	4515	5596	6439	7747	主要财务比率				
非流动负债	1472	1246	1310	1343		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	82	82	82	82	成长能力				
其他	1390	1163	1227	1260	营业收入	29.23%	35.29%	37.33%	33.47%
负债合计	11864	13256	16546	20947	营业利润	45.46%	56.01%	31.82%	28.88%
少数股东权益	304	517	783	1087	归属母公司净利润	66.48%	36.64%	34.26%	32.01%
归属母公司股东权益	12668	15410	17912	21215	获利能力				
负债和股东权益	24836	29184	35241	43249	毛利率	45.12%	47.29%	47.54%	47.72%
					净利率	11.07%	11.79%	11.44%	11.17%
					ROE	11.04%	12.90%	14.45%	16.11%
					ROIC	10.30%	12.46%	14.31%	15.76%
					偿债能力				
					资产负债率	47.77%	45.42%	46.95%	48.43%
					净负债比率	7.67%	6.70%	5.33%	4.26%
					流动比率	1.44	1.65	1.74	1.79
					速动比率	1.21	1.46	1.54	1.56
					营运能力				
					总资产周转率	0.58	0.65	0.75	0.82
					应收帐款周转率	2.47	2.63	2.54	2.54
					应付帐款周转率	2.94	2.78	2.86	2.86
					每股指标(元)				
					每股收益	0.61	0.84	1.12	1.48
					每股经营现金	1.02	0.80	1.03	1.61
					每股净资产	5.69	6.93	8.05	9.54
					估值比率				
					P/E	86.62	63.40	47.22	35.77
					P/B	9.33	7.67	6.60	5.57
					EV/EBITDA	32.84	38.56	29.98	23.68

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>