

09业绩略低预期，公司未来更值得期待

科大讯飞 (002230)

评级：增持（维持）

点评报告

2010年 2月 26日 星期五

TMT小组

刘深

010-59707101

ls@longone.com.cn

计算机及电脑软件

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

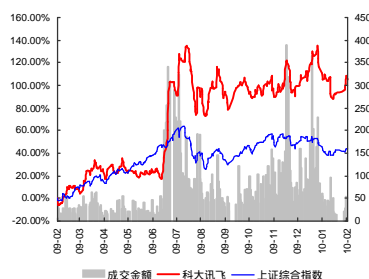
重要数据

总股本 (亿股)	1.61
流通股本 (亿股)	0.83
总市值 (亿元)	58.83
流通市值 (亿元)	30.20

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	1.33	-1.15
3 个月	9.98	11.13
6 个月	13.45	6.46

个股相对上证综指走势图



相关报告：

《专业化成就中文语音王者》

2009-7-13

《磨刀不误砍柴工》

2009-7-23

《公司价值起飞渐行渐近》

2009-10-26

投资要点

q 绩数据与盈利预测（详见 2009-7-13报告）对比情况如下：

单位：万	2009预测	2009快报	差额	差额%
营业收入	34,962	30,948	(4,014)	-11.5%
销售费用	4,545	5,300	755	16.6%
销售费用率	13.0%	17.1%	4.1%	
管理费用	5,314	6,482	1,167	22.0%
管理费用率	15.2%	20.9%	5.7%	
营业利润	7,556	5,354	(2,202)	-29.1%
营业外收入	2,155	3,544	1,388	64.4%
利润总额	9,711	8,826	(885)	-9.1%
净利润	8,740	8,012	(727)	-8.3%

q 初步分析：公司 09年营业收入较我们预测低 11.5%，我们估计原因可能如下：1.公司畅言教具推广的落地受各省市决策时间的影响很大，09年公司只落地了安徽省二期和河北省一期，较我们估计少一个。目前，公司在全国 29个省市进行了畅言教具的试点推广，效果良好且没有竞争对手，在各省的落地只是时间问题。2.公司嵌入式语音软件在去年下半年未能如我们所预期实现强劲的增长，但在 10 年实现的可能性较大。公司销售费用增幅大大超出了我们的预期，也就是说，公司以比我们预期更大的力度、更快的速度进行其创新性产品的市场开拓，如畅言教具的全国市场开拓；积极进行消费类市场开发与尝试，如畅言读书笔、讯飞玩具等，并尝试构建渠道体系。这对公司未来的长期发展十分有利。

q 公司价值未来更值得期待：正如我们在以往报告中指出，09年是公司起飞的助跑年。报告期，公司的销售费用和管理费用分别同比增长 110%和 78%，我们认为公司在营销环节和研发环节更大力度和更快速度的投入将极大的夯实公司未来起飞的基石，公司的未来更值得我们期待。我们依然维持自己的判断：公司经过去年高质量的助跑准备，将在今、明年获得爆发性增长的机会，我们目前维持公司 1Q 11年 EPS1.06和 2.40元盈利预测。

附注：

分析师简介及跟踪范围：

刘深，IT行业分析师，北京航空航天大学工学硕士/北京大学光华管理学院 MBA，9年 IT从业经验，2008年 1月加盟东海证券。

重点跟踪公司：科大讯飞、川大智胜、用友软件、东软集团、同方股份、宝信软件等

一、行业评级

- 推荐 - Attractive：预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
- 中性 - In-Line：预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
- 回避 - Cautious：预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy：预期未来 6 个月股价涨幅 20%
- 增持 - Outperform：预期未来 6 个月股价涨幅为 10% - 20%
- 中性 - Neutral：预期未来 6 个月股价涨幅为-10% - +10%
- 减持 - Sell：预期未来 6 个月股价跌幅>10%

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122