

科大讯飞（002230） 信息技术咨询

——识别技术日趋成熟，行业应用继续深化

投资评级 强烈推荐 公司评级 A 收盘价 33.53 元

事件：

公司发布 2008 年年报，全年公司实现营业收入 25,755.21 万元，比去年同期增长 25.14%；利润总额 7,748.94 万元，同比增长 39.98%；净利润 6,987.27 万元，同比增长 30.61%，实现每股收益 0.65 元。

点评：

公司各项业务进展良好，销售收入快速增长

语音支撑软件业务稳定发展，08 年公司语音支撑软件业务实现销售收入 5459 万元，同比增长 20%。其中，电信级语音软件受运营商重组带来的阶段性建设投入减少的影响，收入增速放缓，同比仅增长 4.23%；嵌入式语音软件业务继续保持良好发展势头，在导航、学习机、手机等主流应用领域应用不断深入，同比增长 47.9%。

行业应用产品快速增长，08 年公司行业应用产品共实现销售收入 7632 万元，同比增长 118%。（1）随运营点的不断成熟和新业务上线的推动，语音搜索电信增值业务快速增长，08 年销售收入同比增长 57%。08 年公司完成新建七个联通省级运营点和八个移动省级运营点，并借助运营商重组的机会，将原先为联通 C 网用户的服务转移至中国电信；同时公司推出了“新闻彩铃/炫铃”、“历史上的今天”、“哼唱检索”等新业务，带动销售收入同比增长。（2）普通话口语评测技术推广进展顺利，目前国家语委已经批准在安徽、上海、江苏、辽宁、重庆五个省、直辖市正式使用，并在山东、天津等多个省份试点。（3）面向中小学英语和普通话教学推出的“畅言有声教具”系统业务进展情况良好，未来将在全国范围推广，成为公司业务新的增长点。

信息工程与运维服务保持稳定发展。公司信息工程与运维服务共实现销售收入 12665 万元，与上年水平相当。

综合毛利率提高 6.1%，费用率基本稳定

毛利率较高的语音支撑软件（毛利率为 96%）和行业应用产品/系统（毛利率为 70%）占公司销售收入的比重逐渐加大，其占公司收入的比重由 07 年的 39.1%上升到 08 年的 50.8%，致使公司综合毛利率提高 6.1 个百分点。语音支撑软件和行业应用产品占公司毛利的比重已达 83.4%。

三项费率维持基本稳定。管理费率同比增加 1.2 个百分点，销售费率增加

2009 年 4 月 10 日

联系方式

研究员： 杨培龙
电 话： 021-51097188-1852
电 邮： yangpeilong@gyzq.com.cn
联系人： 朱厚中
电 话： （86-21）51097188-1853
电 邮： zhuhouzhong@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东南路 379 号
金穗大厦 15F（200120）

1个百分点，由于上市募集资金使利息收入增加，公司财务费用下降。公司合计费用率为 23.5%，比上年增加 0.3 个百分点。

由于部分子公司所得税优惠到期，公司所得税率增加 6.3 个百分点。

识别技术日趋成熟，行业应用继续深化

公司继续巩固其语音合成技术的国际领先地位，同时还加大了语音识别产品的研发力度。08 年公司参加了美国国家标准技术研究院（NIST）组织的国际说话人识别大赛并获得综合指标第一名的优异成绩，公司还发布了电话语音识别系统 InterReco 和轻量级智能语音识别系统 Aitalk 两项业界领先的语音识别产品。随着讯飞在语音识别技术上的逐渐成熟，必将拉动中文语音识别市场的快速增长。

3G 推出后将形成多种形式的增值业务服务，从而对公司电信增值业务产生新的需求；公司口语测评将从试点进入全面使用阶段；畅言教具市场也开始取得突破。上述业务将推动公司业绩继续保持快速增长。

语音作为人类沟通和获取信息最自然最便捷的方式，将会越来越多地进入到人们日常生活和工作的方方面面，语音技术产业发展空间广阔。公司语音核心技术已达国际领先，未来公司将不断推动语音技术产业化进程，每一次技术创新和新应用领域的开拓都可能带来公司业绩的爆发性增长。预计公司 09、10 年 EPS 分别为 0.93 元和 1.25 元，给予公司谨慎推荐的投资评级。

盈利预测表（万元）：

	2007	2008	2009E	2010E
营业收入	20581	25755	32574	41136
营业成本	11844	13251	15384	18418
营业税金及附加	203	339	326	407
销售费用	1775	2524	2932	3538
管理费用	2702	3641	4495	5348
财务费用	290	-103	100	400
资产减值损失	-150	144	100	50
营业利润	3922	5960	9237	12976
营业外收入	1638	1926	2077	2234
营业外支出	25	137	100	120
利润总额	5536	7749	11214	15090
所得税费用	180	742	1234	1660
净利润	5356	7007	9981	13430
归属于母公司股东净利润	5350	6987	9953	13391
少数股东损益	6	20	28	39
EPS（元）	0.50	0.65	0.93	1.25

资料来源：公司公告，国元证券研究中心

国元证券投资评级体系:

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn