

其它计算机应用



蒋婷婷

IT 行业研究员

021-38565937

jiangtt@xyzq.com.cn

科大讯飞 (002230)

规模保持快速增长

科大讯飞 2009 年一季报点评

推荐 (维持)

市场数据

报告日期	2009-4-19
收盘价(元)	33.60
52周最高/最低(元)	38.80/13.76
总股本(百万股)	107.17
流通股本(百万股)	26.80
总市值(百万元)	3600.78
流通市值(百万元)	900.48
每股净资产(元)	5.04

主要财务指标

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	258	316	401	482
同比增长(%)	25.1%	22.6%	26.9%	20.3%
净利润(百万元)	70	105	148	190
同比增长(%)	30.6%	50.3%	41.2%	28.3%
毛利率(%)	48.5%	53.6%	57.9%	60.5%
净利率(%)	27.1%	33.3%	37.0%	39.5%
每股收益(元)	0.65	0.98	1.38	1.78
每股经营现金流(元)	0.57	1.34	1.13	1.74

股价走势



投资要点

- 公司 2009 年一季度实现营业收入 4,557 万元,比去年同期增长 25.22%; 净利润 733 万元,同比增长 115.77%。实现每股收益 0.07 元。
- 公司预计 2009 年 1-6 月净利润比上年同期增长 10-30%。

点评:

- **规模保持快速增长:** 公司一季度收入保持了较快增速,显示出业务的稳健性。通常软件类公司的一季度利润都比较薄,公司去年同期净利润为 340 万元,基数较低,同比大幅增长的参考意义较小。
- **收入结构持续改善,语音业务占比提高:** 母公司一季度收入 3,256 万元,同比增长了 115%,综合毛利率达到 54%,比去年同期提高了 14 个百分点,说明语音业务在快速增长,其收入的占比在提高。
- **投入加大,积极拓展:** 公司一季度的销售费用率和管理费用率分别增加了 7.7 和 6.8 个百分点。随着业务的发展,公司在新业务宣传和研发人员方面均加大了投入,我们期待这些投入带来持续的业绩增长。
- 公司所在的语音市场目前处于启动期,未来的发展空间巨大,预计未来三年公司净利润的复合增长率将在 30%以上。2009、2010 年每股收益分别为 0.98 元、1.38 元。公司是国内难得的技术推动型企业,未来的成长来自每一次的产品和应用创新,业绩的爆发力较强,维持“推荐”评级。

相关报告

《创新推动发展——科大讯飞调研简报》

《潜龙在渊,腾飞有时——科大讯飞 2008 年三季报点评》

表 1、科大讯飞分季度业绩对比（单位：百万元、元、%）

主要数据	08-2Q	08-3Q	08-4Q	09-1Q	QOQ	2007	2008	YOY	说明
营业收入	53	68	101	46	-54.7%	206	258	25.1%	一季度是传统的淡季
营业成本	22	38	52	21	-59.5%	118	133	11.9%	
毛利	31	30	49	25	-49.7%	87	125	43.1%	
销售费用	6	7	7	9	27.5%	18	25	42.2%	
管理费用	8	10	10	14	33.3%	27	36	34.8%	
财务费用	-1	-1	0	-0	-288.8%	3	-1	-135.6%	
资产减值	-0	0	2	0	-98.3%	-2	1	-195.9%	
公允价值	0	0	0	0		0	0		
营业利润	0	0	0	0	-100.0%	0	0	-68.2%	
投资收益	17	14	28	1	-96.1%	39	60	52.0%	
利润总额	20	19	34	8	-77.1%	55	77	40.0%	
净利润	18	17	31	7	-76.5%	53	70	30.6%	
EPS	0.171	0.159	0.291	0.068	-76.5%	0.666	0.652	-2.1%	
销售费用率	11.4%	10.4%	7.4%	20.8%	13.4%	8.6%	9.8%	1.2%	
管理费用率	15.4%	14.1%	10.2%	30.0%	19.8%	13.1%	14.1%	1.0%	
财务费用率	-1.1%	-1.7%	0.2%	-0.7%	-0.9%	1.4%	-0.4%	-1.8%	
所得税率	8.7%	13.2%	7.9%	6.0%	-2.0%	3.3%	9.6%	6.3%	
毛利率	58.9%	44.7%	48.8%	54.1%	5.4%	42.5%	48.5%	6.1%	
净利润率	34.8%	25.0%	31.0%	16.1%	-14.9%	26.0%	27.1%	1.1%	

资料来源：天软投资系统

附表

资产负债表

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	510	578	681	894
货币资金	355	421	490	664
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	100	127	158	190
其他应收款	7	9	11	13
存货	10	11	12	14
非流动资产	87	139	165	159
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	0	1	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	41	64	84	72
在建工程	5	12	16	8
油气资产	0	0	0	0
无形资产	24	31	38	46
资产总计	597	718	846	1053
流动负债	48	99	78	94
短期借款	5	5	5	5
应付票据	9	16	15	21
应付账款	18	20	23	26
其他	15	57	34	42
非流动负债	19	10	11	11
长期借款	0	0	0	0
其他	19	10	11	11
负债合计	66	109	89	104
股本	107	107	107	107
资本公积	319	319	319	319
未分配利润	97	169	308	487
少数股东权益	0	0	1	1
股东权益合计	530	609	758	948
负债及权益合计	597	718	846	1053

现金流量表

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
净利润	70	105	148	190
折旧和摊销	12	13	20	23
资产减值准备	2	-4	4	1
无形资产摊销	4	3	4	3
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-1	-2	-3	-4
投资损失	-0	0	0	0
少数股东损益	0	0	0	0
营运资金的变动	49	-47	59	23
经营活动产生现金流量	41	144	121	186
投资活动产生现金流量	-23	-54	-55	-15
融资活动产生现金流量	274	-24	3	4
现金净变动	293	66	69	174
现金的期初余额	93	355	421	490
现金的期末余额	386	421	490	664

利润表

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	258	316	401	482
营业成本	133	147	169	191
营业税金及附加	3	3	5	6
销售费用	25	30	38	46
管理费用	36	45	57	68
财务费用	-1	-2	-3	-4
资产减值损失	1	1	1	1
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	60	93	135	175
营业外收入	19	24	30	36
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	77	116	164	211
所得税	7	11	16	20
净利润	70	105	149	191
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	70	105	148	190
EPS (元)	0.65	0.98	1.38	1.78

主要财务比率

	2008	2009E	2010E	2011E
成长性(%)				
营业收入增长率	25.1%	22.6%	26.9%	20.3%
营业利润增长率	52.0%	56.0%	44.8%	30.0%
净利润增长率	30.6%	50.3%	41.2%	28.3%
盈利能力(%)				
毛利率	48.5%	53.6%	57.9%	60.5%
净利率	27.1%	33.3%	37.0%	39.5%
ROE	13.2%	17.3%	19.6%	20.1%
偿债能力(%)				
资产负债率	11.1%	15.1%	10.5%	9.9%
流动比率	10.73	5.87	8.77	9.54
速动比率	10.52	5.76	8.61	9.39
营运能力(次)				
资产周转率	0.59	0.48	0.51	0.51
应收帐款周转率	2.60	2.73	2.77	2.71
每股资料 (元)				
每股收益	0.65	0.98	1.38	1.78
每股经营现金	0.57	1.34	1.13	1.74
每股净资产	4.95	5.68	7.06	8.84
估值比率 (倍)				
PE	54.29	36.12	25.57	19.93
PB	7.15	6.23	5.01	4.00

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% 部 ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。