

2019年4月10日

海天瑞声

——全球领先的人工智能数据资源服务商

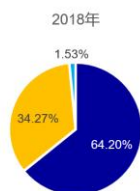
发行上市资料：

发行股数(万股)	1,000
预计发行日期	-
发行方式	网下询价, 上网定价
主承销商	华泰联合证券有限责任公司
跟投方	保荐人子公司

基础数据(发行前): 2018年12月31日

每股净资产(元)	5.54
总股本/流通A股(百万)	-/-

公司主营业务



• 数据资源定制服务 • 数据库产品 • 数据资源相关的应用服务

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

研究支持

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com
宁柯瑜 A0230118070014
ningky@swsresearch.com

联系人

宁柯瑜
(8621)23297818×转
ningky@swsresearch.com

投资要点：

- **全球领先的人工智能数据资源服务商。**公司依托于自有的人工智能的数据资源，从事人工智能数据资源产品和服务的研发与销售，公司现已具备全球化的业务支持与交付能力，主要客户包括阿里巴巴、腾讯、百度、微软、三星、科大讯飞、海康威视等，客户累计数量达 400 家，基本覆盖了主要大型科技公司、人工智能企业及科技机构。
- **自有核心技术，竞争优势明显。**公司目前可以覆盖智能语音、计算机视觉、自然语言处理三大人工智能技术领域，自有领域相关核心技术，拥有超过 500 个自主知识产权授权使用数据库，并向下游客户提供了累计 2,000 余个定制数据资源库及相关服务，公司拥有作为业界标杆的自主知识产权语音数据库 相关产品和服务可支持超过 130 余个语种和方言，公司是具有国际领先性和竞争力的人工智能数据资源服务商。
- **拟募集资金约 7.25 亿元。**募集资金将投资“天籁”自主研发产品扩建项目 2.19 亿元、一体化技术支撑平台建设项目 2.10 亿元、研发中心建设项目 1.62 亿元、业务管理平台建设项目 3328 万元、补充流动资金 1.00 亿元，合计共募集资金约 7.25 亿元。
- **营收净利增长迅速，研发费用高占比。**2016-2018 年，公司营业收入分别为 8,422.86 万、11,907.09 万、19,265.77 万；归母净利润分别为 1,028.93 万、3,414.96 万、6,714.16 万；毛利率分别为 68.08%、72.26%、64.77%；公司研发费用分别为 2,174.92 万、2,527.99 万、2,734.53 万；研发费用占收入比重分别为 25.82%、21.23%、14.19%。
- **选择第一条上市标准，建议采用 PE 估值方式。**公司符合《上海证券交易所科创板股票上市规则》第 2.1.2 条第（一）款的上市标准：预计市值不低于人民币 10 亿元，近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币 5,000 万元，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元。参虑 A 股行业分类与发行人相同的企业在境内市场的估值情况，公司预计市值不低于 10 亿元。
- **风险提示：**经营业绩波动风险，新业务拓展风险，采购成本上升风险，技术升级迭代风险。

财务分析

	2016	2017	2018
营业收入(百万元)	84	119	193
同比增长率(%)		41.37	61.80
归属于母公司的净利润(百万元)	10	34	67
同比增长率(%)		231.90	96.61
每股收益(元/股)		1.12	2.07
毛利率(%)	68.06	72.26	64.77
ROE(%)	51.07	42.30	46.81

财务指标

	2016	2017	2018
流动比率	3.11	4.07	3.99
资产负债率	31.46	24.03	21.75
应收账款周转率	5.18	5.32	6.64
存货周转率	3.43	3.19	3.78



申万宏源研究微信服务号

“慧博资讯”是中国领先的投资研究大数据分享平台 备注：以上分析基于 2019 年 4 月 9 日发布的招股说明书

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swhysc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swhysc.com
华南	陈雪红	021-23297530	13917267648	chenxuehong@swhysc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swhysc.com

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。