

雪球访谈

中报读个透系列访谈：科大讯飞中报怎么看？来问
分析师

2015年08月18日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



高宏博 V 华创证券计算机行业分析师高宏博

访谈简介

8月11日晚间，科大讯飞发布半年度报告，公司2015年上半年实现营业收入10.39亿元，同比增长60.44%；实现净利润1.43亿元，同比增长22.52%；每股收益0.12元。公司预计2015年1-9月实现净利润1.98亿元至2.97亿元，同比增长不超过50%。

面对亮眼成绩，投资者应该如何看待科大讯飞的这份中报？科大讯飞下半年又有怎样的发展规划和增长前景？雪球邀请华创证券计算机行业分析师@高宏博做客雪球访谈，解读科大讯飞中期财报，欢迎围观提问。

【访谈时间】8月18日15：00——16：00

[\(进入雪球查看访谈 \)](#)

本次访谈相关股票：科大讯飞(SZ002230)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 洛雨：

关于[\\$科大讯飞\(SZ002230\)\\$](#)，对[@高宏博](#)说：讯飞在教育这块的布局具体是怎样？能否在近期内迅速变现，还是需要3~5年的布局后才逐步变现。

[答] 高宏博：

讯飞的教育业务在2010年左右开始布局，现在已经是业绩贡献的主力。当然目前的教育收入主要是教学、考试信息化领域加上小部分的机电学院学费收入，未来长线的教育C端收入将成为教育收入的主要模式，预计在未来1~2年内可以看到成果。

[问] 新__浪：

关于[\\$科大讯飞\(SZ002230\)\\$](#)，对[@高宏博](#)说：根据中报描述：公司加快布局教育、移动互联、智能客服、智能电视、车载等领域，推动各项业务快速发展，始终保持着语

音市场的引导者地位。请问，1、公司在上述各个板块的收入和利润比重各是多少？今后3年，各板块的发展趋势和变化如何？2、公司上述各个板块的盈利模式如何，重点介绍一下教育业务领域的结算模式如何？盈利模式如何？

[答] 高宏博：

1、公司报表是按照语音评测与教学产品、电信语音增值产品、IFLYTEK-C3、音视频监控、信息工程与运维、语音支撑软件、教育教学、通信数据分析应用等几个细分业务划分的，具体比例可以参考中报数据。未来趋势上语音评测与教学产品、语音增值和IFLYTEK-C3产品的增速会比较快占比会继续提高。2、教育分两部分，语音评测与教学产品主要是卖产品和项目建设收费的模式，后面会逐渐向增值业务过渡；教育教学业务收入来自学生的学费收入。

[问] majiaian：

关于[\\$科大讯飞\(SZ002230\)\\$](#)，对[@高宏博](#)说：请问科大讯飞目前领先的技术专利集中在哪个领域，是否具有护城河效应？

[答] 高宏博：

技术主要是智能语音（合成、识别、声纹）和人工智能（模式识别、语音理解），智能语音处于国际领先水平，多年国际大赛排名第一。人工智能承担了国家863计划，

在国内是与百度并肩的技术双巨头之一。门槛足够高。

[问] 烛光闪影：

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$，对@高宏博说：1、科大讯飞的定增为什么选择以这种方式公布，而且定增对象不公布？2、对于科大讯飞的在线教育正处于布局状态，对后期的回报情况怎么看，短期内是否能够产生足够的效益？

[答] 高宏博：

1、定增近期会有公告书出来，据了解参与的机构以公募基金为主。2、教育短期内还是以产品的跑马圈地为主，重收入轻利润，后续随着市场和产品布局完善且数据积累充分后增值业务会逐渐起来。

[问] zkmjjkk盾：

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$，对@高宏博说：能说说科大讯飞在人工客服这块取代人工的前景？我觉得这块如果占领市场大客户收入很高的。'谈谈讯飞是怎么跟客户合作分成的，市场有多大？

[答] 高宏博：

智能客服取代人工是大势所趋，不过短期内还受客户接受度和技术的双重限制。上半年来看语音支撑软件这项业务是下滑的，主要是受中移动反腐影响，另外人工智能技术上也需要进一步完善提高准确率和客户体验，平安等金融客户也开始大量采用讯飞的技术方案，未来随着中移动反腐的告一段落以及金融客户大量增加此项业务预计还会保持快速增长。该业务的商业模式主要是按坐席线路数每年收取授权费。

[问] chami：

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$，对@高宏博说：分析师您好，想问一下本次科大讯飞中报中，部分业务毛利下滑的主要源自什么？

[答] 高宏博：

业务占比较大毛利下滑明显的业务主要是教育应用和C3产品。教育方面毛利下滑主要原应是硬件占比较大毛利较低的班班通产品增长较快，拉低了整个业务的毛利，这属于公司加快教育业务跑马圈地占领市场的战略，并非是业务本身的问题。C3方面毛利降低原因类似：随着产品的成熟硬件产品比例逐渐上升拉低了整体毛利。

[问] chami:

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$, 对@高宏博 说: 讯飞超脑计划在未来将会具体给科大讯飞带来那几个方面的增长?

[答] 高宏博:

超脑计划属于机器类人答题的科研项目, 未来主要的意义在于对教育、医疗、语音支撑、语音增值等其他业务做技术支撑。

[问] chami:

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$, 对@高宏博 说: 另外, 您能否讲一下科大讯飞在智能硬件这方面的布局, 感觉目前科大在这方面布局非常多, 但是看不懂主要的战略方向

[答] 高宏博:

讯飞在智能硬件领域主要是技术支撑的角色, 做产品本身并不是公司的强项。公司通过提供智能语音交互技术获得授权费用, 并且可以通过语音入口进一步掌握智能硬件的入口和数据。具体的方向重要的主要有手机、智能电视、车载终端、智能家居等。

[问] 麦热彦:

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$, 对@高宏博 说: 您认为目前科大讯飞合理的估值范围大概是多少?

[答] 高宏博:

讯飞的估值一直是一个很难把握的问题, 历史上看最低的估值在40倍左右, 高的时候能达到100倍以上, 波动幅度比较大。根据我们的业绩预测公司今年的估值在90倍左右, 明年60倍出头, 考虑到公司在语音和人工智能等尖端领域的技术地位、在移动互联网方面海量的用户积累以及语音云、教育云的数据积累, 目前的估值和市值相对比较合理。

[问] 麦热彦:

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$, 对@高宏博 说: 还想问下, 现阶段不少传统科技公司都在做智能化转型, 科大讯飞相比较机器人等其他企业, 它的核心竞争力在哪里?

[答] 高宏博：

机器人等公司偏重的是智能化设备制造方面的硬件，相当于人的四肢和肌肉，讯飞做的是软件和智能控制相当于人的大脑和神经，都很重要，预计未来有合作的空间。

[问] 阳光灿烂爸：

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$，对@高宏博说：你好，为何它业绩好，最近股价一直低迷？是否还未到底？

[答] 高宏博：

我感觉股价比较平稳的原因主要在于公司市值较大估值不低，在短期没有强烈催化剂的形势下难以出现股价大幅上涨。我判断随着公司人工智能和大数据布局进一步深入，长期的盈利前景十分看好，年底十三五规划中智能制造人工智能也将是重点方向，公司是一家值得机构长期布局的龙头型公司。

[问] 麦热彦：

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$，对@高宏博说：您怎么评价科大讯飞和黄山旅游的合作？其目的是什么？能对科大讯飞带来什么好处？

[答] 高宏博：

这块细节我不是很了解，我估计会用到一些讯飞的智能语音导游和APP用户导流等产品和服务，算是智能语音的一个应用场景，也是公司移动互联网产品流量变现的一个渠道。

[问] 光照：

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$，对@高宏博说：高先生，你好，请问您对科大讯飞在同行业中的行业地位是如何定位的？您对未来公司的成长，主要是讯飞语音方面的业务发展有什么看法？

[答] 高宏博：

前面提到过，讯飞在智能语音领域无论是技术角度还是企业、个人用户数角度都是无可争议的绝对龙头。在人工智能领域是与百度并肩的双巨头之一，百度更注重智能搜索公司更偏重机器认知与学习。公司以语音技术起家，目前几乎重要业务都与语音相关并且在几个重要领域仍在逐步深入潜力巨大。未来更广阔的市场空间在于人工智

能，这也是公司目前投入巨量资源在打造的核心能力。成长角度上最近2~3年保持30~40%的业绩增长不成问题，随着教育等领域的市场布局完毕转入增值业务以及人工智能领域的快速发展业绩有望进一步爆发。

[问] 无肉不欢100:

[\\$科大讯飞\(SZ002230\)\\$](#)智能客服这块科大有没有优势？现在华声跟云知声也在做这块，后者的存在是负会影响科大与客服方分成的既定战略？@高宏博

[答] 高宏博:

讯飞在产品技术和客户资源上有绝对优势。智能客服主要的客户来自电信运营商和金融企业，对产品效果和稳定性要求极高，中移动本身也是讯飞的大股东，从这个角度讲云知声等创业型公司在部分中小企业市场通过价格战或许能占据一部分份额，在主流市场很难与讯飞竞争。

[问] 大刚不小心:

关于[\\$科大讯飞\(SZ002230\)\\$](#)，对@高宏博说：嘉宾提这个话题是要倡议基金经理一起做起来还是自己要出货啦；看好此股和此模式

[答] 高宏博:

这个话题是应雪球邀请做的，我本人作为注册的证券分析师不能做股票投资。讯飞是我2011年开始长期跟踪并推荐的公司，完全基于我看好其业务前景并对其管理团队有信心。

[问] 洛雨:

关于[\\$科大讯飞\(SZ002230\)\\$](#)，对@高宏博说：对于近期大量公司进军或布局在线教育，讯飞能否占据一定的市场额度，或者说有没可能与某些传统教育机构形成合作？

[答] 高宏博:

我认为目前一线的几个A股K12教育公司里面讯飞的产品技术能力和渠道布局是最好的：省市级的教育云平台、课堂教育教学班班通产品、考试评测与智能阅卷、智能学习与辅导、整合大数据的公司教育云平台。公司的教育未来要做成平台型的，肯定会与第三方教育机构形成合作。

[问] 洛雨:

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$, 对@高宏博 说: 对于近期大量公司进军或布局在线教育, 讯飞能否占据一定的市场额度, 或者说有没有可能与某些传统教育机构形成合作?

[答] 高宏博:

回复@kissness: 同意您的观点。讯飞的布局就是要全面覆盖课堂教学、课后辅导、考试模拟和阅卷等K12学习全流程, 并且与官方权威教育机构合作并且在大数据的基础上逐步推出个人诊断分析和个性化辅导内容推送等增值服务。一旦被教育监管部门、老师、学生、家长认可为半官方的权威教育机构, 则增值付费将成为水到渠成, 当然这个过程并不容易也需要时间。//@kissness: 回复@洛雨: 搭建是教育系统埋单, 变现必然是使用渠道。手游使用者会主动埋单, 而教育性增值可以是家长埋单, 在公益和增值之前的平衡点是需要把握的。还必须家长熟知, 黏性和被替代性很小。我想知道, 研究员对这块的理解。

[问] wz139107:

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$, 对@高宏博 说: 这个超脑大概几年会成功啊, 这个和百度大脑比杂么说?

[答] 高宏博:

超脑属于863计划, 计划在3~5年内实现机器参加高考达到一本线水平。百度大脑属于大数据分析比对, 讯飞的超脑侧重于认知-即逻辑分析比对, 理论上来说讯飞的超脑技术路线难度更大。

[问] 洛雨:

关于\$科大讯飞(SZ002230)\$, 对@高宏博 说: 请问对于讯飞的营收, 您怎么看? 2017年前达到100亿的营业收入, 可能性大吗?

[答] 高宏博:

昨天公司调研问了这个问题, 董事长表示有信心。主要源于2B和2C的双轮驱动, 2B看到了更大的市场机会, 2C也逐渐摸索出了盈利模式。今年中报收入增长已经达到了60%, 未来随着各项业务的推动以及软硬件一体化的推动收入增速有望进一步提高, 实现17年的目标并非是天方夜谭。

[问] 无肉不欢100:

[\\$科大讯飞\(SZ002230\)\\$](#)智能客服这块科大有没有优势? 现在华声跟云知声也在做这块, 后者的存在是负会影响科大与客服方分成的既定战略?@高宏博

[答] 高宏博:

回复@无肉不欢100: 华声是清华的技术, 以语音合成见长, 识别较弱, 跟中科大/中科院体系有差距。客服产品方面我没用过不好说, 两年前参加过他们的产品发布会试用过他们的语音识别产品, 差距不是一点半点。//@无肉不欢100:回复@高宏博:谢谢, 但华生好像在金融领域还是有满强的竞争力的, 而且它们的灵云平台号称全方位的智能平台, 这个你怎么看的?

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#), 想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里