

每日快报: 科通芯城 (400 HK)
Daily Report: COGOBUY GROUP (400 HK)

每日快报
E-Commerce Discretionary
谢承志
(852) 2533 3723
steventse@sbichinacapital.com

AIoT 引爆新时代

以物联网、云计算、大数据、智能等新技术为外表的“第四次工业革命”正扑面而来，人工智能（“AI”）与物联网（“IoT”）的结合形成的万物智慧互联，被视为未来 10 至 15 年最重要的发展方向。

硬蛋联手云知声开源抢 AI 芯片化先机：科通芯城集团旗下硬蛋于上周公布，联手中国领先物联网（“IoT”）人工智能（“AI”）服务商-云知声携手开源，让搭载云知声基于其首款 AI 芯片“雨燕”发布的智能音箱和智能家居方案（“UniOne 开源方案”），快速对接硬蛋平台上 2.5 万个 IoT 项目，以缩短产品上市周期，促进更多 AIoT 项目落地。借助云知声的全栈技术、产品和服务能力，开源方案能有效针对行业痛点，以降低调研及方案成本、缩短项目开发周期及提升核心性能指标等，能为硬蛋客户提供包括语音技术开发、结构设计和批量生产等全套服务。除此以外，采用开源合作模式，有助硬蛋实验室为客户定制开发 AI 语音模块，实现快速量产，助平台上的 AIoT 项目加快产业转化，促进更多 AI 技术落地智能硬件，透过产业转化为硬蛋带来更多收益。

牵手苏宁科技打通全产业链：公司于一个月前亦公布，与苏宁科技集团旗下苏宁智能终端公司签署合作备忘录，共同搭建硬件创新生态圈。苏宁作为中国最大在线线下零售商，近年一直积极布局智慧家居场景，今年初更特别成立科技集团，正式进军智能生活硬件。硬蛋与智苏宁智能合力打造的硬件创新生态圈，将汇聚硬蛋丰富供应链和项目资源及苏宁智慧的销售管道与资金，共同研发智能硬件产品，并为产品提供投资和管道销售服务。此外，硬蛋作为 AIoT 项目孵化及供应链平台，会定期协助生态圈内有前景的项目、技术方案或智能硬件产品获取苏宁的投融资及管道支持，此举将大大增强硬蛋在产业转化的能力。依托硬蛋和苏宁智慧的上下游管道资源，生态圈内的智能硬件项目将获得 AI 芯片和模块技术方案、供应链融资及推广销售等一条龙服务，有利硬蛋赋能更多项目实现产业转化，加强其变现能力。

公司于 2017 年下半年开始转型：面对新一轮以人工智能（“AI”）及物联网（“IoT”）为核心的科技浪潮方兴未艾，科通芯城集团于 2017 年下半年将企业发展策略转至当前的“硬蛋产业化+ IC 元器件交易平台”双引擎模式。集团收入由 IC 元器件自营平台 Cogobuy.com 和硬蛋智慧物联网（“AIoT”）企业服务平台两部分贡献。硬蛋致力于打造智能硬件创新创业的互联网平台，构建 AIoT 生态圈，为创新创业公司提供以供应链为核心的企业服务，包括提供 AI 模块和器件、供应链服务、投融资、供应链金融、市场营销及推广、众筹、管道销售。

靠硬蛋优化营收结构：今年以来，主攻边缘计算、模型训练及深度定制等 AI 技术的硬蛋变现模式愈见成熟，协助公司成功以 IC 元器件业务为切入点，逐渐向芯片定制、硬件模块、技术支持、软件、供应链金融及系统解决方案等高增值服务体系拓展。以 AIoT 企业服务平台为定位的硬蛋平台的变现模式主要有三，1) 向 AIoT 企业销售芯片及 AI 模块等智能硬件；2) 提供定制化的芯片设计、自主设计 AI 模块及 AIoT 技术，以及供应链金融及其他产业链服务，以赚取收入；3) 透过股权投资到其孵化的 AIoT 公司实现收益。

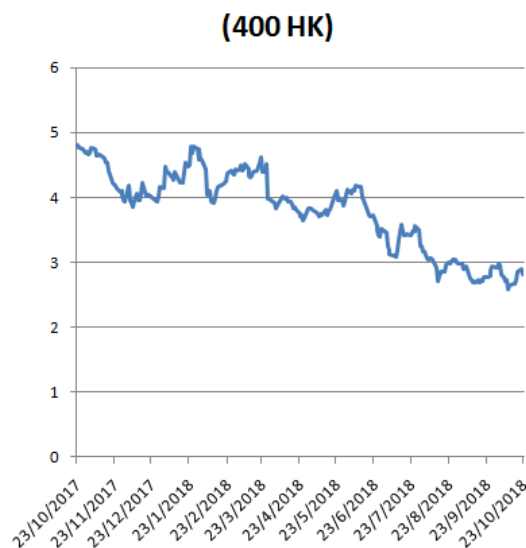
公司资料 (400 HK)

建议	未有评级
现价 (港元)	2.8
目标价 (港元)	-
过去12个月波动区间 (港元)	2.54-4.90
市值 (百万港元)	4,107.43
每日成交额 (百万港元)	4.17
公众持股量 (%)	39.56
数据源: 彭博	

股价表现 (400 HK)

股价变动	1M	3M	1Y
绝对变动 %	1.08	-18.13	-41.67
相对恒指变动%	10.28	-8.64	-34.37

数据源: 彭博



数据源: 彭博

硬蛋驱动溢利反弹：事实上，硬蛋的变现能力，已经在 2018 年的中期报告中获得验证。今年上半年，集团总收入为人民币 2,961.2 百万元，较 2017 年同期的人民币 6,121.6 百万元减少人民币 3,160.4 百万元或 51.6%，较去年下半年则减少 15.2%。其中 IC 元器件及硬蛋分别占 2018 年总收入 94.2% 及 5.8%。2018 年上半年收入虽然减少，在硬蛋新的盈利模式驱动下公司权益股东应占溢利较 2017 年下半年大幅增加 657.2% 至人民币 242.5 百万元。期内，公司毛利率为 7.5%，如加上硬蛋平台出售孵化企业而获得的收益包括在公司的毛利中，公司毛利率约为 13.6%。

未来潜力：随着国家政策将 AI 芯片发展列为战略产业，并对相关产业给予有效的支持，行业潜在红利预料在今年下半年期逐步释放。硬蛋锁定的智慧医疗、智慧家居、机器人、智慧汽车及新材料等均是炙手可热的应用领域，其中智能制造升级及 AI+工业自动化，预料带动中国机器人技术及配套服务的市场份额于 2020 达到人民币 3,790 亿元，占全球市场输出 70%。中国作为全球工业机器人销售增速最快的市场，各行各业将对 AI 硬件业务产生巨大需求，加快硬蛋变现的速度，透过不断优化营收结构，驱动公司第三、四季度业绩延续上半年的增长态势。

风险因素：(一)中国物联网的发展速度不及预期。(二)AI 模块及定制化 AI 解决方案业务员因市场环境不成熟未能取得较大进步。

软库中华是香港一家主要服务香港上市公司的投资银行，如要获取更多研究报告，请参考以下联系方式：
research@sbichinacapital.com, thomsononeanalytics.com, factset.com, S&P Capital IQ and multex.com.

SBI研究评级

软库中华金融的股票评级：

- 强烈建议购入 : 未来3个月绝对增长超过50%
- 建议购入 : 未来6个月绝对增长超过10%
- 建议持有 : 未来6个月绝对回报在-10%至+10%
- 建议售出 : 未来6个月绝对下降超过10%

投资者应在阅读本报告时假设软库中华金融正在或将要和本文中提到的公司建立投资银行或其它主要的业务关系。

分析员声明：本报告中给出之观点准确反应了分析员对于该证券的个人见解。分析员就其在本报告中给出的特定建议或者见解，并没有直接或间接地为之收受任何的经济补偿。

免责声明：

本研究报告不得被视为任何股票售出之要约或股票购买或认购之要求。本报告中提到之股票可能在某些地区不具备公开出售资格。本报告中信息已经由软库中华金融服务有限公司(简称为“软库中华金融”)的研究部门根据其认为可靠之来源加以整理，但是软库中华金融或其他任何人都没有就本报告的正确性或者完整性给出声明、保证或担保。所有本报告中的观点和预测都是(除非特别注明)报告发布日时软库中华金融所发布，且可在不通知前提下予以变更。软库中华金融或任何其他人都不得为使用本报告或其内容或其它和本报告相关原因而发生的损失承担任何责任。本报告之读者应独立负责考察本报告中所提到公司的业务、财务状况和发展远景。软库中华金融和其高级职员、董事和雇员，包括本报告准备和发布过程中涉及人员，可以在任何时候(1) 在本报告中提到公司(或其投资)中任职，或购买或售出其股票；(2) 和本报告中提到的公司存在咨询、投行或其它经纪业务关系；和(3) 在适用法律许可情况下，在本报告发布之前或紧接之后，在其自己的针对本报告中某个公司的投资帐户中使用本报告信息或者依据此信息行动(包括进行交易)。本报告可能无法在同样时间被分发到每一位接受方手中。本报告仅可被分发给专业投资者或经纪商，供其参考。任何获得本报告者无论出于什么原因，都不得复制、出版、重新生成、或者转发(全文或部分)给任何其他方。本报告在香港由软库中华金融发布。获得本报告者如需本报告中提到股票之更多信息，请联系软库中华金融在其当地所设立之分支机构。

软库中华金融服务有限公司版权所有©。保留所有权利。