

增 持 维持

科大讯飞（002230）

2009 年 06 月 23 日

有望成为 3G 主要受益者

计算机与通信行业首席分析师：陈美凤

chenmf@htsec.com

021-23219409

语音识别软件取得一定进展。公司在去年 6 月份已经推出语音识别软件，目前在一些 Call Center 厂商中取得一定进展。银行、电信行业对语音识别有实际需求，未来将推动语音识别市场的发展，而公司有望直接为银行、电信客户提供语音方面的技术服务。在国外语音市场，语音识别和语音合成的业务占比约为 7: 3；而在国内语音市场，两者的占比约为 2: 8，因此语音识别市场还有较大的空间。

语音识别在国内外的应用。在国外语音识别主要用于语音导航功能（比如，通过电话银行查询存款余额，客户口述自己需求，系统根据识别结果将客户引入相关菜单功能），区别于按键导航（比如，通过电话银行查询存款余额，客户需要根据提示音，在电话中键入选项号码，进入不同的服务菜单）。另一个应用是语音转写功能，也就是将语言表述转换为文字表示。以美国医院为例，医生在诊断过程中通过录音机记录医生口述诊断结果，然后将语音记录发送给信息服务商，由信息服务商应用语音识别软件，将医生的语言转换为文字，语音识别软件过程能够完成 80% 的转换工作，剩余工作由人工完成。

公司未来的发展战略。国外语音领域的公司能够通过软件授权的方式成为独立的技术提供商，比如 Nuance。但是中国比较困难，主要由于盗版、大家对软件产品的认可度偏低。因此公司的发展方向是通过软件和硬件相结合的形式来实现商业盈利。例如，语音和教育相结合、语音和玩具相结合。语音和教育相结合方面，公司 2008 年在安徽推广相关产品，此外还有很多省市表示出一定的兴趣，未来还有可能推出语音教育软件的个人版。语音和玩具相结合方面，目前仅在合肥市推广语音玩具，国内原先很少有智能玩具生产商，因此这方面的进展还不快。从时间上来看，电信语音增值业务、教育领域、语音识别产品（语音搜索）这三个方面有望取得更快的进展。

关于小非减持。每个股东都有自己的投资想法，但是我们认为像科大和联想投资等股东对公司的未来相当有信心。

3G 为公司带来新机遇。讯飞原来和 9 个移动省份，联通和电信的所有省份保持着紧密的合作关系。3G 时代，国内运营商竞争格局向有利于联通和电信的方向倾斜，而公司与联通和电信的合作有望更加紧密。

公司先发优势明显。技术是一个公司发展的基础，成功的企业更多依赖于良好的管理和盈利模式、以及市场的开拓能力。目前语音行业正处在一个高速发展的时期，讯飞最早进入整个产业链，因此先发优势明显。

最有力竞争对手是海外厂家。在语音合成方面，公司的主要竞争对手有捷通华声，其市场份额估计为 10% 左右。在语音识别方面，公司的主要竞争对手有中科信利，中科模识。从长期来讲公司的主要竞争对手还是微软、IBM 这样的大厂商。

我们预测公司 2009~2010 EPS 分别为 0.58 元和 0.71 元。鉴于 3G 对公司业务拓展的正面影响值得期待而目前市盈率水平较高，我们维持“增持”的投资评级，建议在更低价格配置。

信息披露

分析师负责的股票研究范围

陈美风：通信与计算机行业

重点研究上市公司：中国联通、中兴通讯、东软股份、航天信息、用友软件、青岛软控、浙大网新、中国软件、清华同方、长城电脑、长城开发

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为：

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。