



国金证券
SINOLINK SECURITIES

www.gjzq.com.cn

智能硬件打开泛智能化的新空间

——二级市场研究员如何看可穿戴设备及其投资

2014年11月17日

国金证券研究所通信及TMT行业研究员

邢开允

- 智能硬件真正将智能化泛在化，人类的生活被计算机化、网络化，因此可以激发的商业空间是难以想象的。但问题正在与计算机化、网络化对生活方式的重构遇到的阻碍也很大，不解决这个问题难以解决商业模式的问题；
- 智能硬件当前相对于其他智能设备是纯增量，未来也许会变成存量替代，如沉浸式设备对手机、电视潜在的替代；
- 智能硬件当前不同于手机和PC的突出特点是品类丰富，意味着单品规模效应不显著，但从长远看可穿戴设备的渗透率未必不能达到手机/PC/智能电视的水平，意味着其市场规模十分庞大。且碎片化的市场有利于小公司成长；
- 从一级市场的角度，投资的底线是估值或现金流；从二级市场的角度，并购的底线是净利润；

- 智能硬件真正将智能化泛在化，人类的生活被计算机化、网络化，因此可以激发的商业空间是难以想象的。



- 智能硬件现在看是类似配件的定位，但未来的智能硬件有可能颠覆我们使用智能设备的方式，颠覆以PC/智能手机/智能电视为代表的三大传统智能设备。



- 首款虚拟现实MV《Dance in the rain》，这首歌的MV以360度全方位拍摄，使用Rift观看时，画面仿佛在眼前漂浮起来，产生一种身临其境的3D效果，而且就像电影《阿凡达》或《地心引力》中的场景一般，效果十分逼真，富有技术美感。

- 短期内市场规模过小，且品类过多极为碎片化，在产品成熟前难以孕育大公司；



工艺和手感，超乎想象

不锈钢金属边框，5英寸屏超窄边
小米手机4 依然是全球顶配性能之王

1999元起

可选联通、电信3G版，移动4G版



- 假设小米手机2014年总销量为6000万，总收入700亿：
 - 如果30%的小米手机用户购买手环，小米手环的总销量为14亿，相当于小米手机的1/50；
 - 不确切的说，短期内小米需要开发50款可穿戴设备才能实现与其手机业务相当的收入规模

➤ 但长期来看，在我们坚信可穿戴式需求的前提下，我们认为品类多将成为其市场空间远大于智能手机的原因之一；

- 2013年全球手机销量超过10亿部；
- 假设未来可穿戴设备渗透率达到智能手机的水平，且平均每人有3个可穿戴设备
- 单个产品的价格只需要相当于手机的**1/3**，我们就能重建一个智能手机规模的市场

Google glass \$1500

Oculus \$200~\$400



Apple
watch
\$340

- 更重要的是可穿戴设备的破碎性给小公司创业、成长的空间，无论做大或者被并购，都将会给创业者和投资者带来丰厚的回报；



- 智能手机的同质性过强，而可穿戴设备的差异性很大，细分市场多、空间大，有利于培育企业做大做强



Nest
35亿美元

Oculus
20亿美元



Nest
32亿美元

- 进入方式：
 - 一是靠内生投入：九安医疗、奋达科技、邦讯技术（内生发展智能家居）
 - 二是靠收并购：邦讯技术（收购可穿戴失败）、朗玛信息（收购39健康网）
- 布局方式：
 - 一是硬件为中心：奋达科技、邦讯技术等
 - 二是资源、服务为中心：九安医疗、朗玛信息
- 二级市场并购是创业者和投资人一种重要的退出方式，但二级市场在收购时不但要求概念（高估值），也要要求业绩（最好是2000万以上的净利润）



国金证券
SINOLINK SECURITIES

www.gjzq.com.cn

敬请指导 欢迎交流

邢开允

18621889215

微信二维码

