



电子

优于大市（维持）

证券分析师

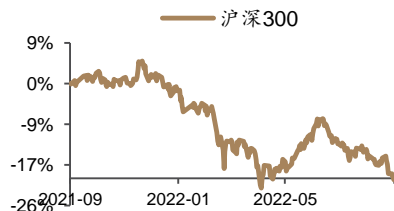
陈海进

资格编号：S0120521120001

邮箱：chenhj3@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1.《VR行业专题1：Pancake光学落地加速，把握硬件创新机遇》，2022.9.15

2.《歌尔股份（002241.SZ）：VR龙头，引领消费电子创新新周期》，2022.9.13

Pico4 海外发布，内容生态加速构建

投资要点：

- **事件：**9月22日晚8点，pico4海外发布，基础版售价429/499欧元（128GB/256GB），并于9月23日开始预售。
- **硬件多维升级，产业链供应商新增弹性成长投资机会。**为了满足应用场景需求和更佳体验，Pico4硬件配置迎来较大升级，对应核心供应商业绩增长受益明确。光学方面，改为Pancake方案，主机重量降至295g；显示方面，4K分辨率，105° FOV；交互方面，新增一颗1600万像素RGB摄像头全彩透视，边框包裹四颗SLAM跟踪摄像头加强定位；整体设计方面，支持瞳距无极调节。同时，Pro版本内部增加三颗红外摄像头，用于实现高精度眼球追踪与面部追踪。
- **内容生态加速构建，围绕健身/游戏/视频/社交/企业应用深化布局。**内容生态的展现是本次pico4发布会的重点。公司在C端和B端主要应用场景加码下注，持续完善高质量、强吸引力内容体系，并推出开发者激励计划（初始投资1200万美元）以降低开发者的研发和发行成本，鼓励提供更多的VR原生内容。健身方面，力度加大，主要亮点包括23年推出PICO 4独家发售的Just Dance VR、Pico APP打通苹果健康应用等；游戏方面，有《行尸走肉》和《浴血黑帮》两款重磅产品；视频方面，以演唱会、互动纪录片、直播等为抓手，与流量入口合作，持续推出高质量内容；社交方面，拥有7500万玩家的Rec Room登陆VR平台。
- **出海战略开启，pico4有望成为市场上VR头显出货重要增长机型。**Pico4走向海外，在全球市场直面Oculus竞争，基于性能和定价优势有望迅速打开市场。出海战略首先直接带来pico出货空间的提升，而且更为重要的是，这将是pico内容生态建设拐点加速向上的重要助力，pico可以借此引进海外优质内容，甚至吸引海外开发者在Pico平台首发。
- **行业持续升温，受益硬件与内容循环促进，板块高景气度确定。**在pico4之后，Oculus Quest Pro、索尼PSVR2、苹果MR等重磅机型预计陆续发布，并伴随重磅内容的配套面世，有望带动VR头显体验和渗透率提升进入新的阶段。我们认为，基于硬件创新和内容生态建设的循环促进，多场景需求验证日益明朗，产业发展正在不断提速，23年VR头显出货量或将实现大幅增长。
- **投资建议：**受益VR头显出货量增加和硬件创新升级，建议关注歌尔股份、立讯精密、创维数字、三利谱、兆威机电、国光电器、智立方、隆利科技、杰普特、长盈精密、紫建电子等。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；VR出货量不及预期风险；硬件创新不及预期风险。

分析师与研究助理简介

陈海进，电子行业首席分析师，6年以上电子行业研究经验，曾任职于民生证券、方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士，电子行业全领域覆盖。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，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。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。