

# 元器件行业 2013 年日常报告

评级：增持 维持评级

行业点评

马鹏清  
联系人  
(8621)61038324  
mapq@gjzq.com.cn

邵洁  
联系人  
(86216)61038220  
shaojie@gjzq.com.cn

程兵  
分析师 SAC 执业编号：S1130511030015  
(8621)60230210  
chengb@gjzq.com.cn

## 体感家用机配件、镜头与 USB3.0 受益最大

### 事件

新一代体感家用机陆续发布，索尼公司 Play Station 首周销售超过 240 万，微软 Xbox One 上市首日销售量超过百万，打破历史新高纪录。

### 评论

**产品周期长，新品带来强劲的换机需求：**家用机产品周期长，从 06 年 Wii 与 PS 3 上市宣告体感家用机 1.0 时代的开始以来，直到去年年底，三款主要的体感家用机 Xbox 360、PS3、Wii 仅有硬件方面的调整，并没有产品大规模的升级。而去年年底任天堂发布 Wii U，体感家用机 2.0 时代开启，今年年底 Xbox One、PS4 正式发售主流体感家用机厂商产品升级完毕。产品周期长，新品发布将会有强烈的换机需求，体感家用机 1.0 时代 3 大产品 08-10 年销售量在 4500 万左右，11 年之后销售量出现下滑（主要是 Wii 销售下滑显著）。本轮产品销售量预计将超过上述峰值，加上体感技术扩散，预计销售量或将达到 5500-6000 万台，对应市场空间在 750 亿左右。

**与智能电视 2.0 时代同步，家用机提升大段空余时间管理水平：**智能机与平板提升碎片时间管理，但根据 OECD 统计，各国人民每天约有 2-3 小时的大段空余时间，智能电视（包括电视盒子）与家用机旨在提升大段空余时间的管理；与智能电视 2.0 同步，电视硬件价格的下降，为家用机购买提供了空间，同时也为电视机厂商提供了补充盈利的空间；而家用机融合更多功能，包括网络、社交、播放乃至电视功能，呈现一体化趋势。

**专用芯片转为 x86 架构通用芯片，利好游戏开发：**第一代体感游戏机 CPU 与 GPU 主要采取定制芯片的模式，并不常见的通用芯片，这有利于建立独有的硬件平台，通过打造专属游戏的方式建立壁垒，此种模式产品成本以及游戏的开发成本相对较高；X86 架构通用芯片的采用将有助于产品成本的下降，也能够降低部分通用游戏的开发成本，预计支持新的游戏平台的游戏数量将会明显增多，也有助于带来更多的应用开发。

**体感技术与数据传输是核心：**除去各项芯片，体感家用机 2.0 核心的技术包括体感以及数据流畅性。1) 体感技术对于家用机的控制性，增强游戏的可玩性，提升用户体验至关重要，尼方面改变传统 PS Move 以及指示灯识别的方式，增加 Sony Eye 实现全身识别；Xbox One 则是进一步增强摄像头的分辨能力以及后台的算法，使得识别的范围更宽（最低识别距离变小），更加精细；2) 数据传输对于游戏的流畅性至关重要，外接接口都将采取 USB 3.0 的方式；3) 组网无线化，WiFi+蓝牙组网依然是客厅娱乐的核心。

### 投资建议

围绕产品物料情况，我们**首推歌尔声学**，其为索尼生产手柄等游戏配件，作为微软等供应商，后续实现新的突破的概率较大，公司 MEMS 产品在语音识别方面有较大的应用，另外歌尔镜头模组也有望率先在游戏配件中实现放量。**镜头及光学方面依然推荐欧菲光，关注水晶光电、长电科技、华天科技。**

体感家用机采用 **USB3.0** 的技术有望大幅提升连接器的出货量，以 3 颗计算增加出货量将占到电脑现有 USB3.0 产品的 33% 以上，**推荐立讯精密。**

无线通讯模组建议关注苹果产业链的环旭电子，该公司已经切入索尼 Gaming 系列产品。

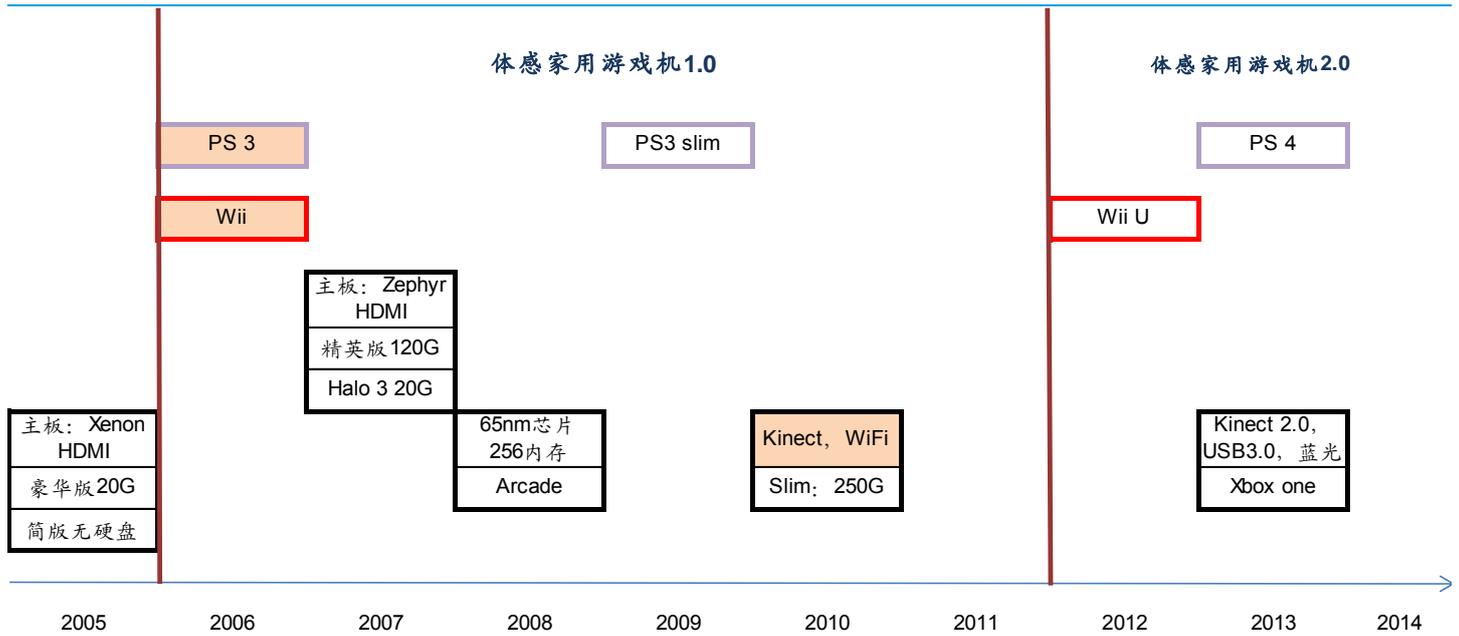
另外建议关注电脑、游戏配件厂商雷柏科技

## 主要观点与图表

### 产品周期长，新品带来强劲的换机需求

- **家用机产品更替带来投资时机。**家用机产品周期远长于智能机等产品，从 06 年 Wii 与 PS 3 上市宣告体感家用机 1.0 时代的开始以来，直到去年年底，三款主要的体感家用机 Xbox 360、PS3、Wii 仅有硬件方面的调整，并没有产品大规模的升级。而去年年底任天堂发布 Wii U，体感家用机 2.0 时代开启，今年年底 Xbox One、PS 4 正式发售主流体感家用机厂商产品升级完毕。
- **家用机市场的更新周期相对较长，产品升级带来强劲的换购需求。**与电视机的更新周期较为接近。在第一代体感游戏机发布以来，基本没有做出特别的更新，Xbox 则在其间更新了部分硬件参数，整体的设计并没有做出显著的调整，依然可以看作是同一款产品。较长的产品周期使得换购的需求较强。

图表1：体感家用机 1.0 以来硬件方面更新情况

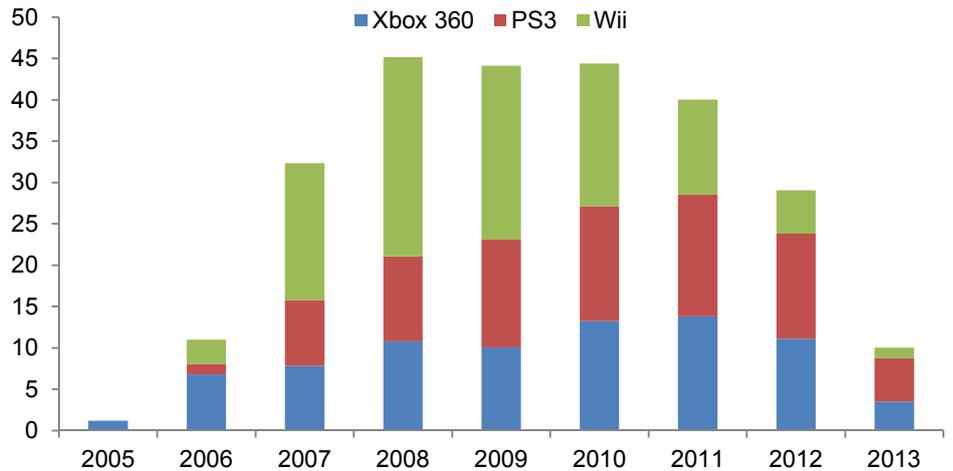


来源：国金证券研究所

注：黑色为 Xbox 360 系列产品更新，红色阴影为体感家用机 1.0 时代产品

- 体感家用机 1.0 时代 3 大产品 08-10 年销售量在 4500 万左右，11 年之后销售量出现下滑（主要是 Wii 销售下滑显著）。本轮产品销售量预计将超过上述峰值，加上体感技术扩散，预计销售量或将达到 5500-6000 万台，对应市场空间在 750 亿左右。
- 另外今年推出芯片的情况下，市场对于家用机的购买热潮有所放缓，延迟消费的意向非常明显。

**图表2: 三大家用机产品历史销售情况**

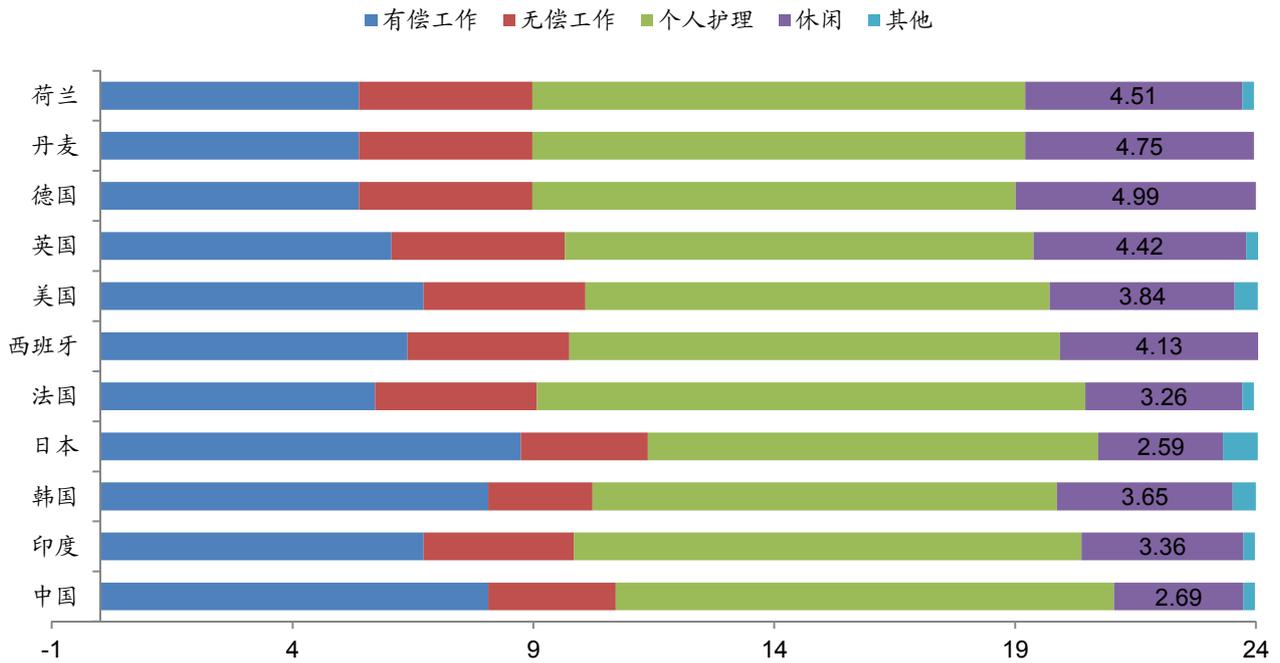


来源: 国金证券研究所, VGChart

### 与智能电视 2.0 时代同步，家用机提升大段空余时间管理水平

- 智能化产品的需求是人们加强时间管理的必然需求，工作时间被各种现代化的办公产品与考核理念精细管理，智能机与平板提升了碎片时间的管理水平，获得了巨大的成功，穿戴式智能设备能够在人们无意识的情况下实现对于时间的管理与数据的检测（特别是运动与睡眠时间），而家用机与智能电视（包括盒子）则是用于管理每天 2-3 个小时大段空余时间。
- 根据 OECD 统计报告，世界上主要的国家每天大约有 2-3 小时的大段休闲时间。移动智能设备强于在碎片时间的管理，这也是该产品快速发展的重要原因，而大段空余时间方面依然存在管理的空间
- 体感家用机 2.0 时代开启基本与国内智能电视 2.0 几乎同步启动，加上苹果、Google 在智能电视方面战略性布局，将进一步提升游戏市场硬件与软件需求。智能电视 2.0 对电视游戏市场的提振作用主要出于两个方面的考量，其一电视本身价格远远低于市场平均售价，与成本价基本相当，甚至低于成本价销售，公司需要拓展配件产品产业链拟补电视本身的成本压力；其二厂商重视游戏相关业务的拓展，从内容上来看，只有游戏才是真正具有黏性，具备活跃的盈利能力的产品。

图表3: 部分国家工作日时间安排情况

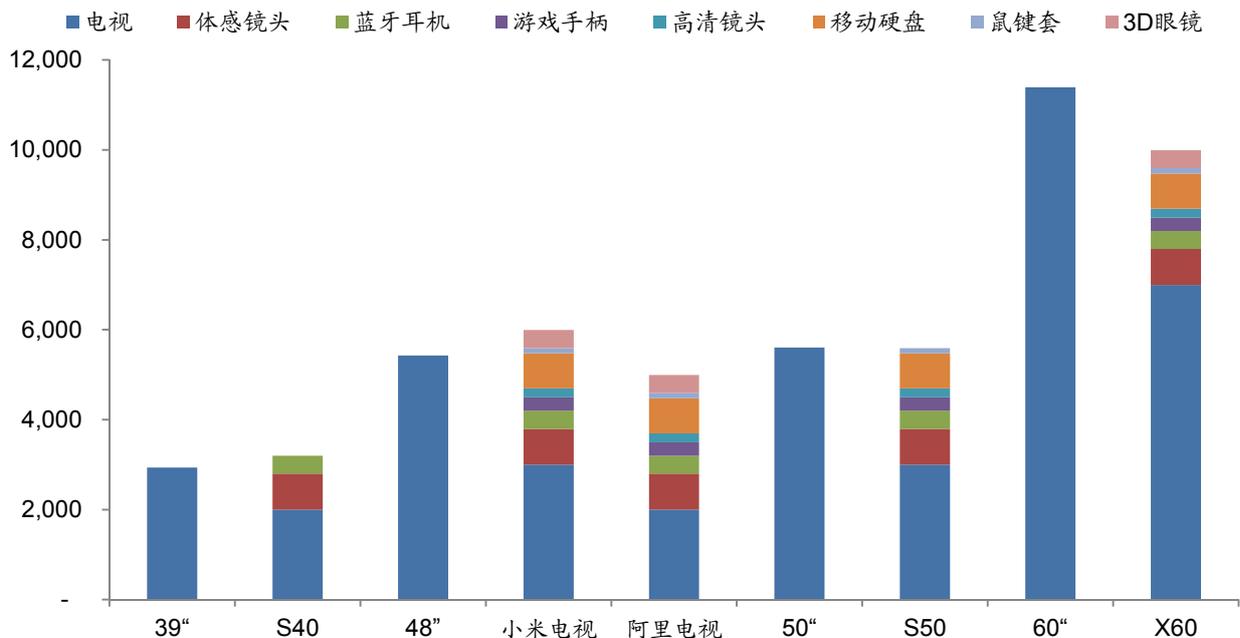


来源: 国金证券研究所, OECD

注: 数据来源于 OECD2009 年相关报告, 原报告内容为 7 日平均值, 在此我们将其换算成工作日时间使用情况, 并假设周末与工作日不同主要在于将有偿工作时间用于个人护理以及休闲工作。

其中各项时间分派的含义为有偿工作: 全职/兼职工作, 家庭/农业生产, 求职, 学习等; 无偿工作: 日常家务, 义工, 购物等; 个人护理: 睡觉, 吃饭, 接受医疗服务等; 休闲: 看电视, 玩电脑, 运动, 社交等。

图表4: 互联网电视为电视配件提供了充足的空间



来源: 国金证券研究所, 互联网

注: 配件价格来自于乐视网相关报价, 并非市场最低报价

### 专用芯片转为 X86 架构通用芯片，利好游戏以及应用开发

- 第一代体感游戏机 Xbox 360、PS3 以及 Wii，其 CPU 均为与 IBM 合作开发的专用芯片，而进入体感家用机 2.0 之后，Xbox One 与 PS4 都采用 X86 架构的 AMD 通用芯片，有助于降低芯片的成本以及游戏开发商的成本（尤其是跨平台的通用游戏），预计将会显著提升本次平台的游戏数量，以及其他支持的应用的种类。
- 另外体感技术又有所改善，其中索尼增加了 Sony Eye 的识别方式，微软则配置了功能更强大的 Kinect 2.0，配置网络、社交、本地播放（USB 以及光盘）功能成为标配，Xbox one 甚至还具备了电视盒子的功能，硬件功能一体化发展的趋势非常明确。

图表5：主要家用机市场游戏参数对比情况

家用机公司	Xbox 360 微软	PS 3 索尼	Wii 任天堂	Xbox One 微软	PS4 Sony	Wii U 任天堂
上市时间	2005年11月	2006年11月	2006年11月	2013年11月	2013年11月	2012年11月
CPU	3核 IBM Xenon 处理器	IBM Cell 处理器	IBM Broadway	8核 X86 架构 AMD 处理器	8核 X86 架构 64AMD Jaguar 处理器	IBM 多核处理器
GPU	ATI R500	RSX	ATI Hollywood	AMD GCN 架构	AMD R10XX	AMD RV770
内存	512MB，后增加到4G	256M	512MB	8G DDR3	8GB GDDR5	8GB
存储	20G	20G		500GB HDD	500GB HDD	可扩展 2T
连接	802.11n	802.11b/g、BT2.0	802.11 B/G、BT2.0	802.11N	802.11b/g/n、Bluetooth 2.1	802.11b/g/n、BT4.0
游戏载体	DVD 光驱	蓝光光驱	Wii 光盘	蓝光光驱	蓝光光驱 PSN 数字	WiiU 和 Wii 光盘
体感	kinect 1.0	PlayStation Move	Wii Remote	Kinect 2.0	PS4 Eye 体感摄像头	GamePad
接口	HDMI、5xUSB2.0	HDMI、4xUSB2.0	2xUSB 2.0	HDMI、3xUSB3.0、IR	HDMI、4xUSB 3.0、Aux 端口	HDMI、4xUSB2.0
售价	\$399	\$499	\$213	\$499	\$399	\$349

来源：国金证券研究所，互联网

### 体感与数据传输重要保障

- 除去各项芯片，体感家用机 2.0 核心的技术包括体感以及数据流畅性。
  - 1) 体感技术对于家用机的控制性，增强游戏的可玩性，提升用户体验至关重要，尼方面改变传统 PS Move 以及指示灯识别的方式，增加 Sony Eye 实现全身识别；Xbox One 则是进一步增强摄像头的分辨能力以及后台的算法，使得识别的范围更宽（最低识别距离变小），更加精细；
  - 2) 数据传输对于游戏的流畅性至关重要，外接接口都将采取 USB 3.0 的方式；
  - 3) 组网无线化，WiFi+ 蓝牙组网依然是客厅娱乐的核心。

**图表6: 家用机主要物料情况**



来源：国金证券研究所，互联网

注：红色为主要国内企业可能受益的物料

**镜头与 USB3.0 是重点推荐标的**

- 围绕产品物料情况，我们首推歌尔声学，其为索尼生产手柄等游戏配件，作为微软等供应商，后续实现新的突破的概率较大，公司 MEMS 产品在语音识别方面有较大的应用，另外歌尔镜头模组也有望率先在游戏配件中实现放量。镜头及光学方面依然推荐欧菲光，关注水晶光电、长电科技、华天科技。
- 体感家用机采用 USB3.0 的技术有望大幅提升连接器的出货量，以 3 颗计算增加出货量将占到电脑现有 USB3.0 产品的 33% 以上，推荐立讯精密。
- 无线通讯模组建议关注苹果产业链的环旭电子，该公司已经切入索尼 Gaming 系列产品。
- 另外建议关注电脑、游戏配件厂商雷柏科技。

**图表7: 重点标的公司**

代码	公司	收盘价		EPS		PE		总股本 百万	流通股本 百万	投资 建议
		2013/11/26	2012	2013	2014	2013	2014			
002241.SZ	歌尔声学	37.00	0.60	0.93	1.34	39.9	27.7	1,526	1,190	买入
002456.SZ	欧菲光	46.49	0.69	1.23	1.82	37.8	25.5	465	279	买入
002273.SZ	水晶光电	17.88	0.39	0.49	0.64	36.7	27.8	375	336	买入
600584.SH	长电科技	6.47	0.01	0.02	0.14	380.6	46.2	853	853	买入
002475.SZ	立讯精密	28.16	0.48	0.62	1.06	45.4	26.6	547	547	买入
601231.SH	环旭电子	22.19	0.64	0.65	0.73	34.1	30.4	1,012	107	增持

来源：国金证券研究所

#### 长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

#### 公司投资评级的说明:

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；  
增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；  
中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；  
减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

#### 行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；  
持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；  
减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

## 特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有, 未经事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝, 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。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“国金证券股份有限公司”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 对由于该等问题产生的一切责任, 国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突, 而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品, 使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下, 国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法, 故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致, 且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用; 非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资, 遭受任何损失, 国金证券不承担相关法律责任。

### 上海

电话: (8621)-61038271

传真: (8621)-61038200

邮箱: [researchsh@gjzq.com.cn](mailto:researchsh@gjzq.com.cn)

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

### 北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 6793

邮箱: [researchbj@gjzq.com.cn](mailto:researchbj@gjzq.com.cn)

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

### 深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: [researchsz@gjzq.com.cn](mailto:researchsz@gjzq.com.cn)

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD