

VRAR 行业

证券研究报告

2021 年 07 月 23 日

Quest 2 头显硬件占比连续 5 月保持第一，多款 VR 新游大作即将上线

作者

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020002
kongrong@tfzq.com

李泽宇 分析师
SAC 执业证书编号: S1110520110002
lizeyu@tfzq.com

降价促销带动 Steam 平台 Quest 2 用户占比稳步增长

2021 年二季度，FB 的 Quest 2 推出多次联名降价促销活动。4 月 23 日，美国通信巨头 Verizon 推出 269 美元的 64GB Quest 2，降价 30 美元，256GB Quest 2 降价 40 美元至 359 美元。6 月 18 日，美国零售巨头 Target 推出 250 美元的 64GB Quest 2，降价 50 美元。

从 Steam 平台的 Quest 2 用户数占比可以看出，多渠道的降价促销有效的推动了 Quest 2 的用户数量：Quest 2 头显在 Steam 平台的占比从 2020 年 12 月 1.9% 快速提升至 2021 年 6 月的 31.07%，环比 2021 年 5 月增长 0.95%，自 Steam 在 2021 年 2 月的硬件和软件调查中增加 Quest 2 细分以来，这款头显的占比增速就一直保持第一（Valve 平台在 7 月初公布 6 月的 Steam VR 硬件数据时出现统计失误，可能是错误的将 Quest 2 用户统计成了“其他”用户，导致“其他”品类环比增长 13.09%；目前 V 社已修改数据，将 Quest 2 在平台的占比从出错前的 17.54% 更正至 31.07%）；而 FB 旗下的 VR 头显在 Steam 平台的总占比已达 60.24%。我们认为在没有比 Quest 2 性价比更高的 VR 头显发行的前提下，Quest 2 用户数量稳步提升的趋势有望持续。

Oculus 商城内容不断丰富提升生态圈，重磅热门 IP 的 VR 游戏即将上线

Oculus 商城拥有大量的 VR 游戏以及应用，在 2021 年已超过 200 款，且每周都会有新的内容更新。商城中的游戏和应用覆盖了广泛的领域，包含了射击、音乐律动、运动、多人互动、动作、恐怖、家庭聚会、解谜、休闲等多品类，满足用户对不同类型应用的需求。随着 Oculus 生态圈的不断更新和丰富，我们认为 Oculus 头显的应用场景以及用户使用时长将不断提升，逐渐形成飞轮效应。

2021 年还将有多款 VR 游戏即将上线，其中包括生化危机 4 的 VR 版本、细胞分裂 VR、刺客信条 VR、侏罗纪公园 VR 游戏、星球大战 VR 游戏等一系列经典热门 IP。Oculus 平台的重要性也在不断提升，在 30 个即将发行的游戏中，有 18 款将使用 Oculus 平台，其中 6 款是 Oculus 平台独家（包含 Quest 和 Rift），1 款是 Quest 2 独家。8 月 24 日，FB 旗下的 VR 工作室将正式发布《Lone Echo II》，一款备受期待的太空探险类重磅热门 VR 游戏续作，该游戏通过促销以及送皮肤等活动，有望进一步带动 FB 的 Oculus 平台用户活跃度。

VR 硬件体验持续优化，内容生态逐步开发，B 端应用不断丰富

随着 VR 头显硬件价格不断的下降，网络速度逐步提升，内容生态持续的开发，VR 行业实现了稳步发展。VR 在 B 端的商业应用也在不断被发掘：1、在工程中使用 VR 可以节约建模时间 10%，制造时间 7%，提升整体工程效率；2、在电商中使用 VR 有效地让线上购物转化率提升了 17%，而电商的的平均的转化率约 2%；3、75% 的福布斯全球最有价值的品牌已经在 VR/AR 领域做了布局。我们认为 VR 在 B 端的应用将更有效且更广泛。

投资建议：期待奇点来临

Facebook 的 Zuckerberg 认为，在一个平台上需要有约 1000 万人使用和购买 VR 内容才能使开发人员持续研发以及获利；而一旦超过这个门槛，内容和生态系统将会实现跨越式发展，根据我们对全球 VR 出货量的测算以及 Facebook Oculus Quest 2 的测算，预计 2021 年 Quest 2 出货量达 1020 万台，全市场 VR 设备出货量达 1350 万台，而 Zuckerberg 所说的奇点有望在 2021 年 Q3-Q4 到来。在 1000 万的奇点到来后，VR 内容和生态系统有望出现跨越式发展，带动全球 VR 产业链业态重构。**建议投资者重点关注 VR 产业链中相关投资标的的投资机会：**

我们认为 VR 的下一步重要发展将在社交领域，77% 的 VR 用户均希望 VR 拥有更多的社交属性，而 FB 的 28 亿月度活跃用户以及在社交领域的多年深耕有望给予公司优势，同时 FB 的新一代 VR 头显 Quest Pro 预计将于 2022 年问世，**建议重点关注 Facebook 的投资机会。**

其次，我们认为随着苹果 VR 设备预计在 2022 年第二季度发布，叠加索尼 PSVR 第二代预计在 2022 年下半年发布，以及 FB 的新一代 Quest Pro 预计最早于 2022 年问世，VR 设备硬件的生产以及代工有望通过我国 VR 设备 OEM/ODM 企业生产，**建议重点关注歌尔股份的投资机会。**

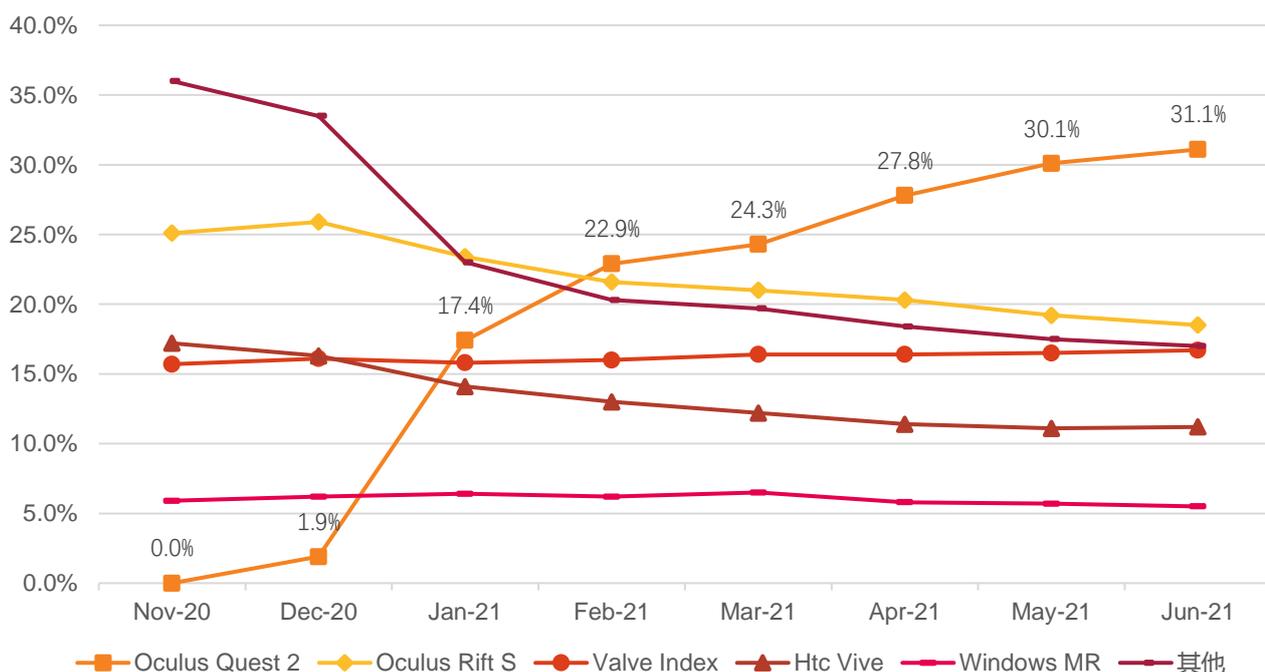
风险提示：VR 头显出货量低于预期的风险、市场竞争格局变化的风险、技术创新不及预期的风险。

图 1: Steam 平台 2021 年 6 月的 VR 头显硬件占比 (左侧为更正前数据, 右侧为更正后数据)

Oculus Rift S	18.48%	-0.70%	Oculus Quest 2	31.07%	+0.95%
Oculus Quest 2	17.54%	-11.80%	Oculus Rift S	18.48%	-0.70%
Valve Index HMD	16.68%	+0.19%	Valve Index HMD	16.68%	+0.19%
HTC Vive	11.24%	+0.12%	HTC Vive	11.24%	+0.12%
Windows Mixed Reality	5.48%	-0.17%	Windows Mixed Reality	5.48%	-0.17%
Oculus Rift	5.40%	-0.54%	Oculus Rift	5.40%	-0.54%
Oculus Quest	5.23%	-0.08%	Oculus Quest	5.23%	-0.08%
HTC Vive Pro	2.01%	-0.01%	HTC Vive Pro	2.01%	-0.01%
HTC Vive Cosmos	1.75%	+0.57%	HTC Vive Cosmos	1.75%	+0.57%
Riftcat Vridge	0.56%	+0.05%	Riftcat Vridge	0.56%	+0.05%
iVRy	0.34%	-0.06%	iVRy	0.34%	-0.06%
Sony PlayStation VR	0.18%	+0.01%	Pico Neo 3	0.27%	+0.21%
Pimax 8K	0.16%	+0.01%	Sony PlayStation VR	0.18%	+0.01%
HTC Vive Elite	0.14%	-0.68%	Pimax 8K	0.16%	+0.01%
Pimax 5K Plus	0.13%	+0.02%	HTC Vive Elite	0.14%	-0.68%
Pimax Artisan	0.06%	+0.02%	Pimax 5K Plus	0.13%	+0.02%
Iriun VR	0.04%	-0.01%	HTC Vive Pro 2	0.08%	+0.08%
Oculus Rift DK2	0.04%	+0.02%	Pimax Artisan	0.06%	+0.02%
ALVR	0.02%	-0.01%	Pico Neo 2	0.05%	-0.05%
Pico Neo 2	0.02%	-0.08%	Iriun VR	0.04%	-0.01%
Oculus Rift DK1	0.02%	+0.02%	Oculus Rift DK2	0.04%	+0.02%
Other	14.48%	+13.09%	ALVR	0.02%	-0.01%
Steam users with VR Headsets	1.86%	-0.45%	Oculus Rift DK1	0.02%	+0.02%
			Other	0.56%	+0.03%
			Steam users with VR Headsets	1.86%	-0.45%

资料来源: 映维网、天风证券研究所

图 2: Steam 平台 VR 头显硬件占比, FB 的 Oculus Quest 2 自问世以来表现强劲



资料来源: Steam 官网、天风证券研究所

图 3：预计 2021 年将上线的 VR 游戏

游戏	平台	亮点
生化危机4 VR	Quest 2 独家	源自经典IP，采用了第一人称视角，采用3D空间音频增强沉浸感
细胞分裂VR	Oculus	育碧经典IP VR版本，2021年最值得期待的VR游戏之一
刺客信条VR	Oculus	育碧经典IP VR版本，2021年最重磅的VR游戏之一
侏罗纪公园：Aftermath Part 2	Quest	经典IP侏罗纪公园的VR体验
After The Fall	PSVR/PCVR	僵尸题材VR游戏，支持玩家进行多人合作游戏
Area Man Lives	Quest/PCVR	谷歌Daydream游戏「Untethered」续作
A Wake Inn	PCVR	独立VR冒险游戏，采用了轮椅作为移动工具
Blunt Force	PCVR	第二次世界大战为背景的FPS游戏，画面精致
Cooking Simulator VR	PCVR	模拟类VR游戏，或将烹饪技巧与花样搞笑的玩法相结合
Cosmophobia	Quest/PCVR	VR恐怖游戏Dreadhalls的后续，继承了前作富有随机性的游戏玩法
DeMagnet VR	PCVR	VR益智游戏，通过一个神秘手套用磁性操纵物体解决谜题
Demeo	Quest/PCVR	多人角色扮演游戏，可进行跨平台游戏
Hitman 3	PCVR	2021年首批发行的VR大作之一，完整的VR暗杀模拟游戏体验带给玩家
Ilysia	Quest/PCVR	VR MMO，提供多种职业以及数百个小时的游戏探索玩法，支持联机
Lone Echo 2	Rift	游戏提供0重力体验
Lonn	PCVR	赛博朋克风的VR动作游戏，逼真的物理引擎提供近距离战斗的VR体验
Low-Fi	PCVR	赛博朋克风的VR冒险游戏，拥有高互动性的世界自由展开游戏探索
Maskmaker	Quest/PCVR/PSVR	VR益智游戏
Stress Level Zero	Quest/PCVR	将逼真的物理引擎与Quest结合
Rhythm of the Universe: Ionis	Quest/PCVR	VR音乐节奏游戏，探索神奇生物的幻想世界，通过韵律相连接
Ryte: The Eye Of Atlantis	PCVR	解谜VR游戏
Sniper Elite VR	Quest/PCVR/PSVR	期待已久的第二次世界大战为背景的VR第一人射击游戏
Star Wars: Tales From The Galaxy's Edge Part 2	Quest	星球大战系列VR游戏的续作
The Climb 2	Quest	成功作品续作，VR中真正体验攀登的乐趣
Traffic Jams	Quest/PCVR/PSVR	使用VR手势来控制交通流
Trial By Teng: A Twilight Path Adventure	PCVR	解谜VR游戏
Unplugged	未知	通过手势来完弹奏虚拟吉他的挑战
Wraith: The Oblivion—Afterlife	Quest/PCVR/PSVR	VR惊悚解密游戏，开发者称将是有史以来最恐怖的VR游戏
Yuki	Quest/PCVR/PSVR	VR街机游戏
Zenith MMO	PCVR	赛博朋克VR MMO

资料来源：VR 陀螺、Upload VR、天风证券研究所

表 1：截至 2021 年 07 月 12 日 Oculus、Steam 最新 VR 游戏畅销榜（带括号的表示正在促销，其中括号内为原价）

Steam VR 游戏应用 TOP 10			Oculus Quest 游戏应用 TOP 10		
排名	作品	售价	排名	作品	售价
1	The Room VR: A Dark Matter	\$14.99 (\$29.99)	1	Sniper Elite VR	\$29.99
2	Beat Saber	\$29.99	2	BONEWORKS	\$29.99
3	Half-Life: Alyx	\$59.99	3	Beat Saber	\$29.99
4	Blade and Sorcery	\$19.99	4	Blade & Sorcery	\$19.99
5	Pavlov VR	\$24.99	5	Asgard's Wrath	\$39.99
6	Sniper Elite VR	\$29.99	6	Medal of Honor™: Above and Beyond	\$59.99
7	BONEWORKS	\$29.99	7	Lone Echo	\$39.99
8	SURV1V3	\$24.99	8	The Walking Dead: Saints & Sinners	\$39.99
9	The Elder Scrolls V: Skyrim VR	\$59.99	9	Job Simulator	\$19.99
10	Hot Dogs, Horseshoes & Hand Grenades	\$19.99	10	Robo Recall	\$29.99

资料来源：映维网、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com