



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

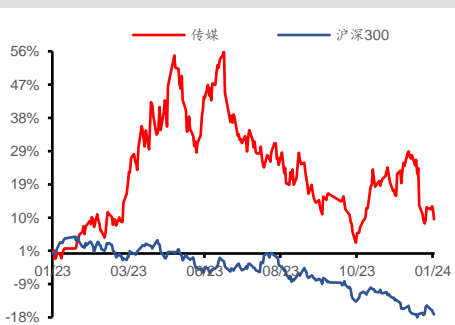
周观点：歌尔携手高通深度合作，游戏引擎在XR领域持续拓展

——互联网传媒行业周报（20240108-20240114）

增持（维持）

行业： 传媒
日期： 2024年01月16日
分析师： 陈旻
Tel: 021-53686134
E-mail: chenmin@shzq.com
SAC 编号: S0870522020001

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

- 《2023W52 周数据跟踪》
——2024年01月04日
《周观点：国产游戏版号获批首次过百，Meta 2024年开始测试 Orion 猎户座》
——2024年01月03日
- 《2023W50 周数据跟踪》
——2023年12月21日

主要观点

UEVR 开源框架支持基于 Unreal 的 VR 头显游戏，Unreal 与 Unity 逐步拓展至 XR 领域。Unity 与苹果合作成为 XR 头显 Vision Pro 的官方指定开发软件，1) 苹果通过使用 Unity 创作工具构建，开发者可以将他们的 Unity APP 移植到 Vision Pro；2) Unity 为苹果推出 PolySpatial 技术，旨在为熟悉 Unity 引擎并有意进军空间计算体验创建的开发者提供熟悉的工作流程，从而降低开发过程中的障碍，并将现有的内容移植到 visionOS。Unreal 为 XR 提供更高的渲染效果和性能，及更好的交互性。UE5 不再原生支持 SteamVR、Oculus、ARKit、ARCore、HoloLens 2 等不同的 AR/VR 平台界面，而是通过 OpenXR 界面来支持不同的 AR/VR 平台，并满足游戏所使用的定位、手柄支持、手势和眼球追踪等功能。

1月8日，歌尔联合高通公司推出了基于骁龙 XR2 Gen 2 平台和骁龙 XR2+ Gen 2 平台的下一代混合现实（MR）参考设计。歌尔与高通，作为 VR/AR 产业中各自赛道的领军企业，在业内有着举足轻重的地位。一家承揽了目前市场上大部分主流的 VR/AR 设备的生产制造，另一家则覆盖了几乎所有的移动 VR/AR 产品的芯片平台。这两家公司将再次联手为 AR 产业注入新的活力。本次推出的 MR 参考设计集成歌尔自研的新一代 3P Pancake 镜头，与 MicroOLED 显示器搭配提供最佳单眼 4K 分辨率显示效果。为更好满足工作、游戏和社交等应用场景，参考设计应用双目全彩视频透视方案（VST），分辨率达 6 百万像素，并支持 Ultraleap 提供的双手追踪解决方案。骁龙新一代平台 XR2 Gen 2 和骁龙 XR2+ Gen 2 强大的计算能力和生态能力，结合歌尔 XR 产品一站式解决方案能力，助力 VR/MR 产品实现更逼真的虚拟内容，更好地与现实世界融合，让用户拥有更自然、更沉浸的 VR/MR 体验。

Unity 与 Unreal 在 XR 领域均有布局，Unity 拥有苹果的布局，Unreal 拥有优质的画质和更强的体验感。我们认为 Unity 与 Unreal 在 XR 领域的拓展取决于开发者能否基于他们的游戏引擎研发出更加优秀的应用和游戏，未来通过游戏、观影、办公等场景的拓展，持续开拓新的市场增量，未来 AIGC 大模型加持 AR 眼镜也将赋能新的场景内容与功能。目前 AIGC 行情已有所分化，未来主题性机会有望逐步切换向案例兑现、甚至基本面兑现，龙头及龙头板块需重点关注，持续推荐具备基本面优势的【游戏】板块。

投资建议

基于我们“大模型+小模型+应用及内容”的研究框架，我们认为从基本面受益的角度上看，需沿着目前成熟大模型模态输出的范围选择标的，重点关注AI+文本/虚拟人板块，其次关注AI+图片（大模型+小模型）；从价值重估的角度上看，需沿着掌握优质数据或内容（多模态数据）的范围选择标的，重点关注AI+内容/IP/版权板块。

AI行情分化趋势下，建议重点关注基本面优异的【游戏】及【出版】板块：

- 1、AI：关注【昆仑万维】、【果麦文化】；推荐【创业黑马】。
- 2、MR：推荐【风语筑】；关注【宝通科技】、【凡拓数创】。
- 3、游戏新模式：推荐【盛天网络】、【完美世界】、【三七互娱】；关注【名臣健康】。
- 4、影视新模式：关注【中文在线】、【上海电影】、【光线传媒】、【华策影视】。

■ 风险提示

政策边际优化的程度不及预期、疫情致企业经营情况不及预期、AI推进进度不及预期、AIGC商业模式或落地场景效果不及预期、内容监管趋严。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。