



## 电子

优于大市（维持）

### 证券分析师

陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

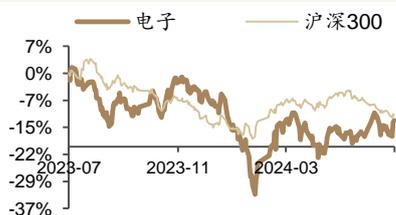
邮箱：chenrf@tebon.com.cn

陈瑜熙

资格编号：S0120524010003

邮箱：chenyx5@tebon.com.cn

### 市场表现



资料来源：聚源数据，德邦证券研究所

# AI 耳机加速落地，看好交互能力提升下硬件的投资机遇

## 投资要点：

- **事件：**2024 年 7 月 10 日，三星发布两款耳机新品——Galaxy Buds3 Pro 与 Galaxy Buds3。其中 Samsung Galaxy Buds 3 Pro 耳机主打 AI，具备自适应降噪、环境分析等功能，并能够配合 Galaxy 手机完成即时口译，解放更多 AI 功能。

- **AI 耳机加速落地，人机交互交互能力提升。** Galaxy Buds3 Pro 具有三个亮点：

- 1) 可以通过 AI 算法对每个人的耳朵进行测量，提供更好的音频体验。

- 2) 增加了环境音的智慧分析能力，可以视周围环境的种类对降噪强度进行调整，进行“选择性的降噪”，例如路上救护车的声音就不会被“降噪”掉。

- 3) 配合手机提供实时 AI 翻译助理的功能。可以在对话的同时实时翻译对方所说内容。

在“有线耳机→蓝牙耳机→AI 耳机”的创新发展过程中，Galaxy Buds3 Pro 通过硬件、算力及算法等方面的优化，显著提升 AI 耳机交互能力，其发布在 AI 耳机的发展过程中具有里程碑的意义。我们认为：耳机在**便携性**和**应用场景**方面具有天然优势，最有可能协同手机实现 AI 创新，耳机出货量或将开启新一轮增长。

- **AI 交互能力提升需硬件能力匹配提升。**在 AI 时代，耳机不仅仅是音频播放设备，它们将增加音频功能、消除噪音，并提升音质，成为人机交互的重要媒介。为了匹配这些能力的提升，耳机相关硬件能力也必须同步提升，我们认为该提升包括但不限于以下三点：

- 1) **连接能力：**为了提供较好的 AI 交互体验，音频输入需满足流畅不间断，对耳机的连接能力提出要求；

- 2) **算力：**AI 耳机利用 AI 算法进行智能噪声消除、同声传译等功能，对硬件算力提出一定要求；

- 3) **信噪比：**高信噪比耳机能够支持其在嘈杂环境下捕获进行交互，拓宽应用场景，提升使用体验。

目前国内部分厂商已推出相关方案，例如恒玄科技推出新一代 6nm 智能可穿戴芯片 BES2800，集成 WiFi 和蓝牙模块，支持本地传感网络算法处理，能够为 TWS 耳机、智能手表、智能眼镜、智能助听器等产品提供强大的算力和高品质的无缝连接体验，顺应可穿戴产品 AI 化的发展趋势。

- **恒玄科技：业绩回暖，研发投入收获可期。**公司受益于市场回暖，24 年 Q1 实现营收 6.53 亿元，yoy+70.27%，实现归母净利润 0.28 亿元，同比扭亏。此外，公司持续投入研发，Q1 研发费用 1.65 亿元，yoy+37.98%，在持续研发投入之下，公司 2700iBP 及 WIFI 6 芯片等产品在 2023 年完成量产，且针对 TWS 耳机、智能手表等应用场景的 2800 系列产品预计将于 2024 年量产，未来收入增长可期。

- **建议关注：**恒玄科技

- **风险提示：**下游需求不及预期、AI 耳机消费者体验不及预期、宏观经济波动

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

陈瑜熙，电子行业分析师，凯斯西储大学硕士，主要覆盖半导体领域，深耕AI芯片、存储、模拟领域研究，善于精准挖掘细分赛道个股。曾任职于方正证券，2023年6月加入德邦证券。

## 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                             |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------|--------------------------------|
| <b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b><br>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。                 |
| <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b><br>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经营范围包括证券投资咨询业务。