



Research and
Development Center

智能眼镜：模型迭代助推产品力提升，Rayban Meta 指引乐观，小米 AI 眼镜或促成国内破圈

轻工制造

2025 年 02 月 17 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

轻工制造

投资评级 看好

上次评级 看好

姜文强 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮 箱:

jiangwenqiang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

智能眼镜：模型迭代助推产品力提升，Rayban Meta指引乐观，小米AI眼镜或促成国内破圈

2025年02月17日

本期内容提要：

- **Rayban Meta 指引乐观，消费量级有望倍增。**据依视路陆逊梯卡（Rayban母公司）披露，Rayban Meta智能眼镜推出以来累计售出200万台，2026年产能计划提升至1000万台。伴随行业25年数十款新品发售上市，软硬件同步优化，产品功能创新，供给迭代创造需求，行业有望迎增长拐点。
- **远期数亿台潜在空间，我们预计25年AI眼镜延续翻倍以上增长，AR眼镜规模销售略滞后。**
- 1) **AI眼镜：**根据WellSennXR，24年全球AI眼镜销量234万台(其中中国5万台)，RayBan Meta销量达224万台，其余AI眼镜新品量产发售时间基本落在25年。WellSennXR预测2025年全球AI智能眼镜销量550万台(同比+135%)。
- 2) **AR眼镜：**根据WellSennXR，23年全球/中国的AR设备出货量分别为50/20万台；24年全球AR设备出货量为50万台。目前C端保有量仍较少，生态仍待开发，叠加产业上游供应链能力仍需提升、成本较高，需求尚未迎来爆发。展望后续，伴随智能眼镜显示技术升级，硬件成本下降，SKU趋于丰富，有望迎来成长拐点。WellSennXR预测2027年全球AR眼镜出货量150万台。
- 3) **远期空间：**对标智能手表用户数量12亿人，智能手机用户数量43亿人，视力受损人数22亿人，假设合理渗透率，终局智能眼镜潜在空间有望达10亿台左右、中国市场占比逐步提升。
- **当前阶段智能眼镜发展方向依赖于AI模型迭代。我们盘点近期产品：**
- 1) **小米：**小米AI眼镜产品有望发布，有望依托其线上电商+线下小米之家的渠道力赋能智能眼镜，且AI眼镜有望与小米手机、汽车、智能家居等产品连接，形成“人-车-家”全场景联动。对比此前垂类功能产品，小米AI眼镜有望驱动国内市场迎来消费扩圈。
- 2) **三大运营商&手机厂商：**中国电信计划在25年5月推出一款价格2000元以内的AI眼镜；中国移动也在AI眼镜领域展开了布局，并展望在教育、医疗、工业等领域的应用前景；中国联通和合作伙伴研发的eSIM AI运动眼镜于24H2正式上市。此外，传音首款AI眼镜也即将亮相。
- **豆包、DeepSeek、海外大模型快速迭代突破，阿里、腾讯均重塑AI模型应用生态。**根据财联社，苹果正与阿里巴巴合作为中国iPhone用户开发并推出AI功能；微信搜一搜在调用混元大模型丰富AI搜索的同时，正式灰度测试接入DeepSeek；2月16日马斯克表示，最新大

模型 Grok 3 将于北京时间 2 月 18 日 12 点发布。当行业核心壁垒从模型和基建转移到硬件和应用，中国产品在全球视野之内的创新力都毋庸置疑。

- **投资建议：**25 年投资节奏建议关注，1) 小米 AI 眼镜产品有望上市，国内或出现扩圈；2) 25H1 已发布核心产品实际销量；3) 25 年 Meta 两款智能眼镜新品（运动眼镜+Rayban Meta 三代）；4) AI 大模型迭代突破斜率。建议关注镜片车房定制能力卓越、与国际客户&国内大客户接触较多、持续靠技术迭代破圈的【康耐特光学】，与头部智能眼镜玩家合作开发运动相关产品、未来有望拓展运动骑行等业务的【英派斯】，镜片生产能力领先、与头部 3C 厂商接触合作的【明月镜片】，渠道先发布布局、逐步向产品端延伸（与雷鸟成立合资公司、共同研发产品）的【博士眼镜】。
- **风险提示：**下游需求不及预期，合作落地不及预期

研究团队简介

姜文镪, 新消费研究中心总经理, 上海交通大学硕士, 第一作者发表多篇 SCI+EI 论文, 曾就职于浙商证券、国盛证券, 带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

李晨, 本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院, 主修数学/辅修会计; 研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院, 金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所, 跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩; 2024 年加入信达证券研究开发中心, 主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

曹馨茗, 本科毕业于中央财经大学, 硕士毕业于圣路易斯华盛顿大学。曾就职于保险资管、国盛证券研究所, 有 3 年左右行业研究经验, 跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩。2024 年加入信达证券研究开发中心, 主要覆盖家居、轻工消费、包装等赛道。

骆峥, 本科毕业于中国海洋大学, 硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所, 有 3 年左右消费行业研究经验, 跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2024 年加入信达证券研究开发中心, 主要覆盖跨境电商、黄金珠宝、两轮车等赛道。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推測仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 15% 以上； 增持： 股价相对强于基准 5%~15%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	看涨： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。