

艾为电子（688798.SH）

Meta 推出新款 AI 眼镜，搭载公司多款芯片

◆ 公司研究 · 公司快评

证券分析师： 胡剑 021-60893306
 证券分析师： 胡慧 021-60871321
 证券分析师： 叶子 0755-81982153
 证券分析师： 张大为 021-61761072
 证券分析师： 詹浏洋 010-88005307
 证券分析师： 李书颖 0755-81982362
 证券分析师： 连欣然 010-88005482

◆ 电子 · 半导体

hujian1@guosen.com.cn
 huhui2@guosen.com.cn
 yezi3@guosen.com.cn
 zhangdawei1@guosen.com.cn
 zhanliuyang@guosen.com.cn
 lishuying@guosen.com.cn
 lianxinran@guosen.com.cn

◆ 投资评级：优于大市（维持）

执证编码：S0980521080001
 执证编码：S0980521080002
 执证编码：S0980522100003
 执证编码：S0980524100002
 执证编码：S0980524060001
 执证编码：S0980524090005
 执证编码：S0980525080004

事项：

9月18日，Meta在Meta Connect上，推出首款配备显示屏的智能眼镜Meta Ray-Ban Display和新版本的Ray-Ban Meta（Gen 2）智能眼镜，同时推出面向Quest 3和Quest 3S VR头显用户的全景扫描方案Hyperscape功能。公司多款芯片应用于Meta Ray-Ban智能眼镜系列与Quest MR系列。

国信电子观点：1) 智能眼镜、MR生态日益成熟，AI技术的发展也有望为其赋能，从而带动销量增长；2) 公司多款芯片应用于Meta产品中，具有标杆作用，未来也有望应用于更多品牌产品中。我们维持公司业绩预测，预计2025-2027年归母净利润为3.93/5.23/6.21亿元，对应2025年9月19日股价的PE分别为51/39/33x。公司累计拥有40多种产品子类，产品型号总计近2000款，广泛应用于消费电子、工业互联网和汽车市场，维持“优于大市”评级。

评论：

◆ Meta 推出新款智能眼镜和面向 VR 头显的全景扫描方案

9月18日，Meta召开今年的Meta Connect，展示了其在可穿戴技术、虚拟现实、增强现实等领域的最新成果，让眼镜成为AI入口。

图1: Meta Ray-Ban Display



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

1) **Meta 推出首款配备显示屏的智能眼镜 Meta Ray-Ban Display**，该眼镜在右侧镜片上配备了一块全彩高分辨率屏幕。右眼嵌入彩色光波导 HUD，可在不影响视线的情况下显示关键信息；支持字幕翻译、导航地图、消息提醒，甚至相机取景预览；搭配 Meta Neural Band 神经腕带，通过手势和肌电信号实现精准操控，还能实现“空中打字”；混合使用续航约 6 小时，搭配充电盒总续航 30 小时。

2) **Meta 发布新版本的 Ray-Ban Meta (Gen 2) 智能眼镜**，致力于打造大众型 AI 眼镜。其电池续航时间长达八小时，几乎是初代型号的两倍；仍然配备 1200 万像素的超广角摄像头，支持 3K 视频拍摄，并允许佩戴者以高达每秒 60 帧的速度录制视频。Meta 还升级了眼镜附带的充电盒，能额外提供 48 小时的电量，高于之前的 36 小时。

图2: Ray-Ban Meta (Gen 2) 智能眼镜



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

3) **Meta 正式为旗下 Quest 3/3S VR 头显推出 Hyperscape 全景扫描方案**，可将现实场景扫描转化成虚拟现实空间，允许佩戴 Quest 3 或 Quest 3S 头显的用户扫描周围环境，并将其转化为一个数字空间。Meta 去年在 Meta Connect 大会上首次展示了该功能的演示，现在用户可以通过 Hyperscape Capture 应用程序试用其测试版。

图3: Quest 3 系列产品



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

◆ 公司多款芯片应用于 Meta Ray-Ban 智能眼镜系列与 Quest MR 系列

在 AR 智能眼镜、MR 头显等新一代可穿戴与沉浸式设备中，用户对设备轻量化、长续航和细腻交互反馈提出了更高要求。如何在有限空间内实现精准的光学控制、高效的能源管理以及可靠的传感检测，成为行业核心痛点。公司多款芯片搭载于 Meta Ray-Ban 智能眼镜系列与 Quest MR 系列，助力 Meta 提高性能与用户体验。

表1: 公司多款芯片应用于 Meta 产品

| 公司产品 | 产品描述 | 搭载的 Meta 产品 |
|-----------------|---|-------------------|
| 3 通道 RGB LED 驱动 | 一款三通道恒流 LED 驱动器，最大输出电流有 3mA、6mA、12mA 和 25.5mA 四档可供选择，能够实现精细流畅的灯效控制，显著提Meta Rayban 智能眼镜系列和 Quest MR 系列产品升用户体验。 | |
| 霍尔开关系列 | 一款超低功耗开关霍尔效应传感器，具有内部上拉和下拉能力，专为最紧凑和对电池敏感的系统而设计。用于充电盒子开合检测，Meta Rayban 智能眼镜系列产品眼镜管脚开合检测。 | |
| LCD 偏压产品 | 为 Quest 的 TFT-LCD 面板提供正/负电源，在极小的布板空间内实现高效、精准的电源供给，显著提升整机续航与显示性能。 | Meta Quest 系列产品 |
| 触觉反馈芯片 | 该产品支持 I ² S 接口输入，提供多样性充足的振感反馈，在超小封装内实现了无噪声、强振感且易于设计的触觉反馈方案。 | Meta Quest 系列产品手柄 |
| 红外灯驱动器件 | 为红外感应系统提供高功率、高精度的可靠光源驱动。 | Meta Quest 系列产品手柄 |
| 线性霍尔 | 一款线性霍尔效应 IC，助力 Meta 实现高精度、低功耗与高稳定性的磁感测，显著提升用户体验。 | |

资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：维持“优于大市”评级

我们维持公司业绩预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 3.93/5.23/6.21 亿元，对应 2025 年 9 月 19 日股价的 PE 分别为 51/39/33x。公司累计拥有 40 多种产品子类、产品型号总计近 2000 款，广泛应用于消费电子、工业互联网和汽车市场，将受益于智能眼镜、VR 等可穿戴设备销量增加，维持“优于大市”评级。

◆ 风险提示

新产品研发不及预期；客户验证及导入不及预期；需求不及预期，竞争加剧的风险。

相关研究报告：

- 《艾为电子（688798.SH）-毛利率持续提高，上半年归母净利润增长同比增长 71%》——2025-08-15
- 《艾为电子（688798.SH）-毛利率连续五个季度环比提高》——2025-04-13
- 《艾为电子（688798.SH）-前三季度收入同比增长 33%，盈利能力改善》——2024-10-31
- 《艾为电子（688798.SH）-二季度收入创季度新高，毛利率环比回升》——2024-08-20
- 《艾为电子（688798.SH）-2023 年收入同比增长 21%，四季度毛利率回升》——2024-04-12

财务预测与估值

| 资产负债表 (百万元) | | | | | | 利润表 (百万元) | | | | | |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E | | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
| 现金及现金等价物 | 1365 | 1004 | 1350 | 1263 | 1517 | 营业收入 | 2531 | 2933 | 3009 | 3441 | 3793 |
| 应收款项 | 73 | 80 | 82 | 94 | 104 | 营业成本 | 1902 | 2040 | 1914 | 2172 | 2376 |
| 存货净额 | 675 | 591 | 492 | 495 | 536 | 营业税金及附加 | 5 | 8 | 8 | 8 | 10 |
| 其他流动资产 | 1445 | 1598 | 1611 | 1633 | 1654 | 销售费用 | 100 | 108 | 96 | 103 | 114 |
| 流动资产合计 | 3558 | 3273 | 3536 | 3485 | 3811 | 管理费用 | 153 | 145 | 145 | 161 | 172 |
| 固定资产 | 785 | 1079 | 1344 | 1555 | 1778 | 研发费用 | 507 | 509 | 526 | 551 | 569 |
| 无形资产及其他 | 97 | 314 | 301 | 289 | 276 | 财务费用 | 6 | (5) | 4 | (0) | (9) |
| 其他长期资产 | 412 | 350 | 350 | 350 | 350 | 投资收益 | 121 | 60 | 30 | 30 | 30 |
| 长期股权投资 | 84 | 72 | 102 | 132 | 162 | 资产减值及公允价值变动 | (25) | (11) | (2) | (0) | (0) |
| 资产总计 | 4936 | 5088 | 5634 | 5811 | 6377 | 其他 | 61 | 63 | 63 | 63 | 62 |
| 短期借款及交易性金融负债 | 353 | 439 | 715 | 413 | 433 | 营业利润 | 15 | 239 | 405 | 539 | 654 |
| 应付款项 | 423 | 290 | 266 | 297 | 322 | 营业外净收支 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动负债 | 184 | 280 | 258 | 288 | 312 | 利润总额 | 15 | 239 | 406 | 539 | 654 |
| 流动负债合计 | 960 | 1009 | 1240 | 999 | 1067 | 所得税费用 | (36) | (16) | 12 | 16 | 33 |
| 长期借款及应付债券 | 330 | 142 | 142 | 142 | 142 | 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债 | 24 | 14 | 14 | 14 | 14 | 归属于母公司净利润 | 51 | 255 | 393 | 523 | 621 |
| 长期负债合计 | 354 | 156 | 156 | 156 | 156 | 现金流量表 (百万元) | | | | | |
| 负债合计 | 1314 | 1165 | 1396 | 1154 | 1223 | 净利润 | 51 | 255 | 393 | 523 | 621 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产减值准备 | 34 | 32 | 15 | 15 | 16 |
| 股东权益 | 3622 | 3923 | 4238 | 4657 | 5154 | 折旧摊销 | 98 | 104 | 139 | 187 | 225 |
| 负债和股东权益总计 | 4936 | 5088 | 5634 | 5811 | 6377 | 公允价值变动损失 | (10) | (21) | (12) | (14) | (16) |
| | | | | | | 财务费用 | 13 | 4 | 4 | (0) | (9) |
| 关键财务与估值指标 | | | | | | 营运资本变动 | 424 | 126 | 50 | 39 | (8) |
| 每股收益 | 0.22 | 1.10 | 1.69 | 2.24 | 2.66 | 其他 | (182) | (98) | (18) | (15) | (7) |
| 每股红利 | 0.05 | 0.33 | 0.34 | 0.45 | 0.53 | 经营活动现金流 | 429 | 402 | 570 | 735 | 823 |
| 每股净资产 | 15.61 | 16.86 | 18.18 | 19.97 | 22.11 | 资本开支 | (236) | (529) | (391) | (385) | (435) |
| ROIC | -13% | 5% | 10% | 13% | 15% | 其它投资现金流 | (502) | (153) | (30) | (30) | (30) |
| ROE | 1% | 6% | 9% | 11% | 12% | 投资活动现金流 | (738) | (682) | (421) | (415) | (465) |
| 毛利率 | 25% | 30% | 36% | 37% | 37% | 权益性融资 | 0 | 56 | 0 | 0 | 0 |
| EBIT Margin | -5% | 4% | 11% | 13% | 15% | 负债净变化 | 208 | (188) | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA Margin | -1% | 8% | 15% | 18% | 21% | 支付股利、利息 | (19) | (27) | (79) | (105) | (124) |
| 收入增长 | 21% | 16% | 3% | 14% | 10% | 其它融资现金流 | (216) | 71 | 276 | (302) | 20 |
| 净利润增长率 | 196% | 400% | 54% | 33% | 19% | 融资活动现金流 | (27) | (88) | 198 | (406) | (104) |
| 资产负债率 | 27% | 23% | 25% | 20% | 19% | 现金净变动 | (328) | (356) | 347 | (87) | 253 |
| 息率 | 0.1% | 0.4% | 0.4% | 0.5% | 0.6% | 货币资金的期初余额 | 1674 | 1346 | 990 | 1337 | 1250 |
| P/E | 393.4 | 79.0 | 51.3 | 38.6 | 32.5 | 货币资金的期末余额 | 1346 | 990 | 1337 | 1250 | 1503 |
| P/B | 5.5 | 5.1 | 4.8 | 4.3 | 3.9 | 企业自由现金流 | (164) | (168) | 106 | 274 | 308 |
| EV/EBITDA | (570.6) | 94.0 | 47.2 | 33.7 | 27.5 | 权益自由现金流 | (171) | (285) | 379 | (28) | 336 |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

| 投资评级标准 | 类别 | 级别 | 说明 |
|--|------------|------|-------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票 投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 中性 | 股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| | | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 无评级 | 股价与市场代表性指数相比无明确观点 |
| | 行业 投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 中性 | 行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| | | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上 |

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032