

耳机或是大模型时代战略地位升级最显著终端

2023 年 06 月 30 日



分析师：吕伟

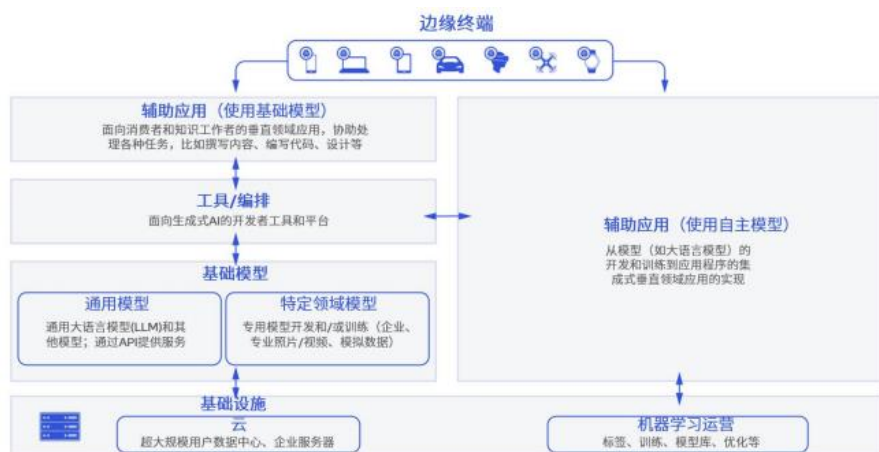
执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

➤ **我们认为大模型走向终端是必然趋势，耳机作为终端应用落地的重要载体战略地位空前提升。**2023 年 5 月 24 日，科大讯飞发布新款智能耳机 nano 系列，2023 年 6 月 29 日印象 AI 录音转写会议耳机发布，AI 耳机发布已成燎原之势。复盘移动互联网时代苹果的成长轨迹，苹果手机直接与用户交互，坐拥海量交互数据，以此为基础打造 Appstore 应用平台，最终演变为苹果生态。同时，根据高通《混合 AI 白皮书》，边缘终端在起到传统交互入口的作用之外，正在转变为直接运行轻量化大模型成为真正的边缘 AI 平台，实现边缘终端不但能自由切换接入不同大模型，还可以使用自有大模型自成平台。边缘 AI 终端中，相比手机和音箱，耳机便携性优势凸显，或成为当前阶段发展最快的边缘 AI 终端。**我们对耳机升级路径预判：蓝牙配件—WiFi 联网—移动信号联网，最终成为随时随地可以使用的独立的智能助理。**

图1：高通预计边缘终端在混合 AI 时代将扮演重要角色



资料来源：高通《混合 AI 白皮书》，民生证券研究院

➤ **通过对国内 AI 耳机厂商产品梳理，我们认为自上而下的自有大模型+自有耳机闭环 AI 生态和“海纳百川”自由切换接入不同大模型的硬件平台两条技术路径将长期并行，**科大讯飞和漫步者是两条技术路径的代表厂商：

➤ **科大讯飞：AI+耳机已经落地办公垂直场景，功能未来将伴随 AI 能力升级而持续演进。**当前讯飞耳机搭载基于大模型开发的 VIAIM AI，VIAIM AI 基于语言文本技术能力可帮助用户完成会议助理的工作，从记录内容中提取会议摘要、待办事项，还将有待办事项跟进等，未来伴随 AI 能力升级有望进化为化繁为简的整理大师，事无巨细的 AI 私人助理，甚至整合信息的专家智库。

推荐

维持评级

相关研究

1. 计算机行业 2023 年中期投资策略：迎接 AI 行情从供给迈向应用的拐点-2023/06/27
2. 计算机周报 20230625：计算机行业 2023 年中报前瞻-2023/06/25
3. 计算机行业点评：AI 进入从供给侧向应用侧的拐点-2023/06/18
4. 计算机行业动态报告：电力 IT 为什么需要 AI？-2023/06/18
5. 计算机周报 20230617：腾讯大模型产业链全梳理-2023/06/17

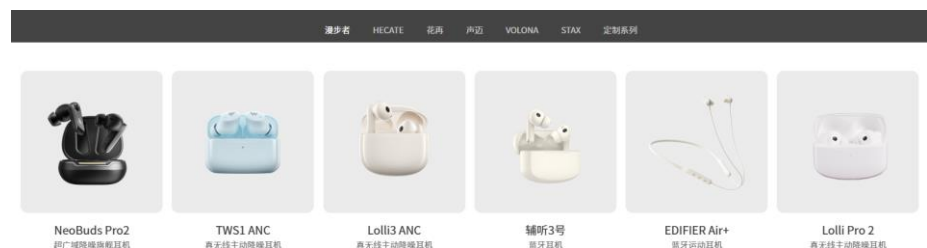
图2: VIAIM AI 功能



资料来源：未来智能官网，民生证券研究院

► **漫步者：国内 TWS 市占率领先厂商，或成为边缘 AI 终端硬件平台。**漫步者产品矩阵全面覆盖各类规格，2021 年国内市占率排名第三，公司积极拥抱 AI，或成为无智能终端布局的 AI 公司 AI 应用落地的首选标的。据公司 2022 年报，公司已经协同互联网平台推出搭载 AI 语音助手的 TWS 耳机。据公司 5 月 17 日在 Wind 平台交流，公司目前有多项产品开发已使用或将要使用相关 AI 技术，公司将积极关注人工智能领域的发展与应用，并依托自身在电子及声学领域的技术，持续探索与公司产品的融合。我们认为，作为国内市占率最高的第三方耳机厂商，用户数量优势显著，是各个无智能终端布局的 AI 公司的首选合作厂商，公司有望成为“海纳百川”的边缘 AI 终端平台型公司。

图3: 漫步者耳机产品矩阵



资料来源：漫步者官网，民生证券研究院

► **投资建议：**在大模型走向终端的必然趋势下，耳机作为终端应用落地的重要载体战略地位空前提升，最终成为随时随地可以使用的独立的智能助理，在技术变革的过程中，我们认为自上而下的自有大模型+自有耳机闭环 AI 生态和“海纳百川”自有切换接入不同大模型的硬件平台两条技术路径将长期并行，基于对两条技术路径代表厂商的梳理，我们重点推荐已经拥有闭环 AI 生态的 AI 龙头科大讯飞，建议关注国内 TWS 耳机市占率领先厂商，或成为边缘 AI 终端硬件平台的漫步者。

风险提示：行业竞争加剧的风险；技术路线变革具有不确定性。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
002230.SZ	科大讯飞	67.96	0.24	0.63	0.83	280	108	82	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 6 月 30 日收盘价）

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026