



CES 观察及产业竞争格局展望

中信证券研究部

2015 年 1 月 12 日

张帆

电话: 010-60836762

邮件: fanz@citics.com

执业证书编号: S1010512060001

王少勃

电话: 021-20262120

邮件: wangshaobo@citics.com

执业证书编号: S1010513080005

事项:

上周 CES2015 闭幕, 本届展会虽无革命性产品, 但各家龙头公司和创业企业积极布局智能家居、智能穿戴、智能汽车的趋势更加明显, 智能产品变得无处不在。我们详细点评如下:

评论:

智能家居: 大公司争夺的焦点仍是生态系统

智能家居竞争格局未定, 大公司竞相推出开放平台。虽然苹果、Google 已领先业界进行了智能家居平台的布局, 但目前为止市场格局仍未确定。本届 CES, 三星、高通、LG 都展示了各自的智能家居平台, 利用自身优势争夺硬件开发者, 我们认为不同智能家居生态系统间的竞争将贯穿 2015 年。

三星发布下一代智能家居方案: 本届 CES, 三星旗下 SmartThings 公司公布了其新一代智能家居管理和监控解决方案, 涵盖新产品、传感器、第三方设备接口以及增值服务等。其中 SmartThings Hub 智能管理中心不仅完美支持三星智能家电, 还同时支持安卓、iOS、WP8 等多个平台的第三方设备, 如飞利浦 Hue 智能灯泡、Nest 恒温器、Netgear 路由等, 其他合作伙伴还包括 D-Link、Logitech Harmony、WeatherBug Home 等。

高通展示智能家居平台新进展: 高通的智能家居平台 Smart Gateway 在 2014 年首次发布, 整个 Smart Gateway 由处理器、Wi-Fi 解决方案、StreamBoost 智能系统及其 SDK 三部分组成, Smart Gateway 可以发现、连接和控制各种第三方设备服务和应用, 使用户不需要购买一整套三星或 LG 家电, 而第三方厂家则可自行研发各种定制化功能。本届 CES 高通搭建了一套完整的智能家居模拟场景, 展示其一年来整合的合作伙伴资源。

LG 发布智能家居平台 HomeChat: Home Chat 可以让用户使用自然语言与家用电器进行交互, 通过终端 APP 发送一条文字信息, 冰箱、洗衣机等就可明白使用者的意图并启动相应功能。

未来竞争格局展望: 智能家居产业爆发的前提是平台间的竞争格局趋于明朗, 本届 CES 也有不少苹果 HomeKit 第三方产品亮相, 结合三星、高通、LG 的展示, 预计 2015 年智能家居平台的竞争仍难见分晓。但由于各家都采取开放平台的思想, 随着更多“桥梁”厂商的介入, 我们认为未来更有可能的是平台间的激烈竞争逐步演化为平台间的互通乃至融合, 其中 Google、高通、三星的互通可能更早开始, 最终安卓阵营仍有望与苹果平台互通。

图 1：三星智能家居方案



资料来源：CES，中信证券研究部

图 2：LG Home Chat



资料来源：CES，中信证券研究部

图 3：高通智能家居方案



资料来源：CES，中信证券研究部

图 4：苹果 HomeKit 第三方硬件



资料来源：CES，中信证券研究部

智能汽车：车载屏幕市场机遇已经打开

车载系统、智能驾驶成为汽车电子主角。本届 CES，车载系统和智能驾驶成为各家车厂展示的重点，除各家自行研发的车载系统外，苹果的 Carplay 和 Google 的 Android Auto 也纷纷得到了支持，比如现代、奥迪的车载系统均同时支持 Carplay 和 Android Auto，另外英特尔也展示了自己的车载控制系统。

图 5：奥迪 Android Auto



资料来源：CES，中信证券研究部

图 6：奥迪 Carplay



资料来源：CES，中信证券研究部

图 7：现代车载系统



资料来源：CES，中信证券研究部

图 8：特斯拉车载系统



资料来源：CES，中信证券研究部

图 9：英特尔车载系统 1



资料来源：CES，中信证券研究部

图 10：英特尔车载系统 2



资料来源：CES，中信证券研究部

车载屏幕高清、大屏趋势明显。车载屏幕的位置涵盖中控台、仪表盘、后座影音娱乐系统等多处，以最核心的中控台为例，本次参展车厂的中控台屏幕尺寸均不小于 10 寸，分辨率均至少为 720p。我们认为随着车载系统的快速升级，尤其是 CarPlay 和 Android Auto 的刺激和带动，大尺寸、高清车载屏幕渗透率有望在近两年出现快速提升，受益行业包括 TFT LCD、触摸屏、AR 镀膜。

智能穿戴：虚拟现实技术加速发展

虚拟现实技术提供绝佳的用户体验。本届 CES，Oculus Rift、索尼 Project Morpheus、三星 Gear VR 等虚拟现实设备纷纷亮相，并展示了其在家用机等平台上的游戏体验，蚁视、雷蛇等中小厂商也发布了各自的新产品。沉浸式虚拟现实头盔通过捕捉、跟踪玩家的头、眼、手，向玩家提供身临其境的全三维视角，因此拥有绝佳的用户体验。

产业链投资机会：显示/投影技术、追踪/感应技术相关标的。虚拟现实头盔硬件环节的核心技术主要是显示/投影技术和追踪/感应技术，涉及的硬件包括光电显示元件、光学投影元件、MEMS、传感器等，我们认为智能眼镜产业链以及摄像头、MEMS、传感器等子行业上的标的均有望受益或获得估值溢价。

智能手表等小型穿戴设备仍等待 Apple Watch 引领。本届 CES，联想、索尼以及其他专业运动手表厂商也各自发布了新的智能手表产品，但整体表现中规中矩、未超预期。我们认为智能手表短期竞争格局确定，即：Apple Watch 引领，安卓阵营跟随模仿，2015 年有望爆发。电子行业中最受益智能手表产业趋势的行业依然是 SiP。

其他：智能电视、智能手机持续升级

TV 屏幕向超高清演进，智能手机非本次主角。TV 方面，本届 CES 上 LG、夏普、三星分别展示了量子点、8K 屏、曲面屏等电视屏幕新技术，但我们认为电视机需求目前难以靠屏幕升级大幅拉动，因此对面板行业提振作用亦有限。智能手机方面，本届 CES 没有大厂发布重要机种，行业变化有限。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

中国：本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited（下称“CLSA Singapore”）分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A(1)定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意，CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：（1）适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；（2）适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及（3）适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

针对不同司法管辖区的声明

中国：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信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。

新加坡：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com。

美国：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

英国：本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK) 发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2015 版权所有。保留一切权利。