

Vidda 发布三色激光全家桶 引领高端投影发展

核心观点

海信旗下 Vidda 品牌发布三款智能投影新品，当前已有四款激光光源产品、一款 LED 光源产品，产品矩阵和价格带进一步完善。海信深耕激光显示技术，赋能 Vidda 普及三色激光投影，三色激光的色域、光路效率优于其他光源方案，会成为高端投影的未来。随着公司加快激光显示技术发展以及激光产品线的布局，将享受行业发展红利，引领高端投影发展。

事件

2023 年 5 月 18 日，海信视像旗下年轻潮牌 Vidda 在北京举办新品发布会。

Vidda 发布 C1 Pro、C1 Air、悦己 M1 等三款智能投影新品，其中 C1 Pro 首发价 9499 元，C1 Air 首发价 4999 元，悦己 M1 首发价 3199 元。

简评

激光投影蓬勃发展，Vidda 后发制人引领 4K 激光。激光显示产业快速成长，受益于大屏化和场景化趋势，以及激光光源成本的下降和供应链的逐渐成熟，激光投影快速成长，根据洛图科技数据，2017-2022 年中国家用激光投影市场 CAGR 达到 44%，2022 年家用激光投影市场销售量达到 43.6 万台（YOY+27.2%），中长焦激光投影出货量达到 18.6 万台（YOY+181%）。2022 年 5 月，Vidda 推出全球首款 4K 全色激光投影 C1，亮度达到 1350ANSI，定位 6000-7000 元价格带，极具产品和价格竞争力。凭借 C1 一款产品，2022 年 Vidda 家用激光投影出货量份额超过 2%，中长焦市场份额为 6%（排名第五），4K 产品份额达到 30%，且 4K 三色中长焦家用激光投影市场份额接近 80%。Vidda 推动 4K 三色激光结合，根据洛图科技数据，2022 年三色激光在家用激光投影市场的份额提升 3pct 至 35% 左右，并且 4K 三色激光在中长焦家用激光投影市场的份额提升 7.4pct 至 10% 以上，预计 2023 年 4K 三色激光份额将超过 15%。

海信视像 (600060.SH)

维持

买入

马王杰

mawangjie@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521070002

发布日期：2023 年 05 月 21 日

当前股价：22.39 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
3.90/7.13	48.28/46.43	96.06/89.66

12 月最高/最低价 (元) 23.47/11.00

总股本 (万股) 130,765.22

流通 A 股 (万股) 128,908.12

总市值 (亿元) 292.78

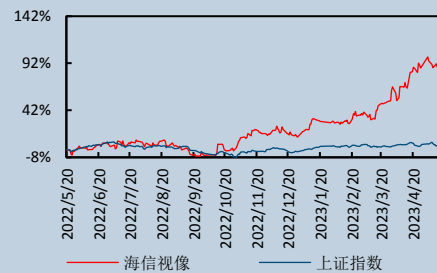
流通市值 (亿元) 288.63

近 3 月日均成交量 (万) 1340.45

主要股东

海信集团控股股份有限公司 30.02%

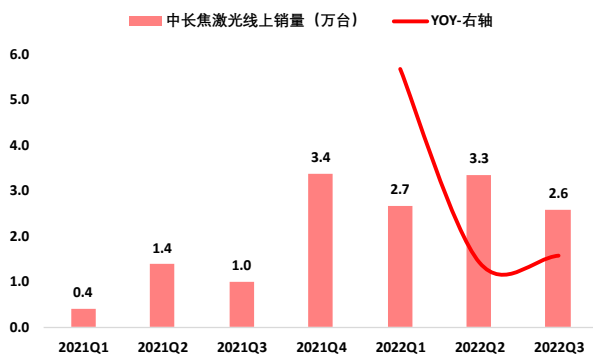
股价表现



相关研究报告

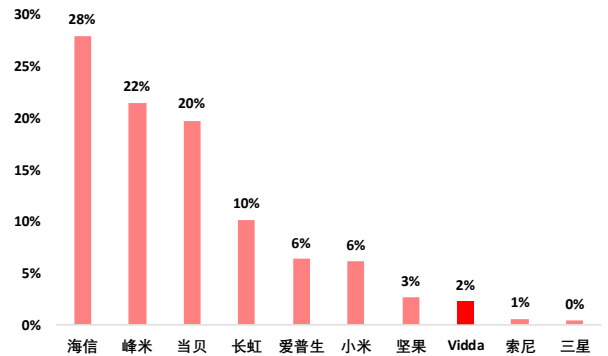
- 2023-03-31 【中信建投黑色家电】海信视像 (600060):产品和格局优化, 盈利能力提升
- 2023-02-14 【中信建投黑色家电】海信视像 (600060):高管焕新, 期待战略强化和落地
- 2023-02-04 【中信建投黑色家电】海信视像 (600060):市场份额持续提升, 重申彩电龙头的投资价值

图表 1：中长焦激光投影线上市场销量



资料来源：洛图科技 中信建投

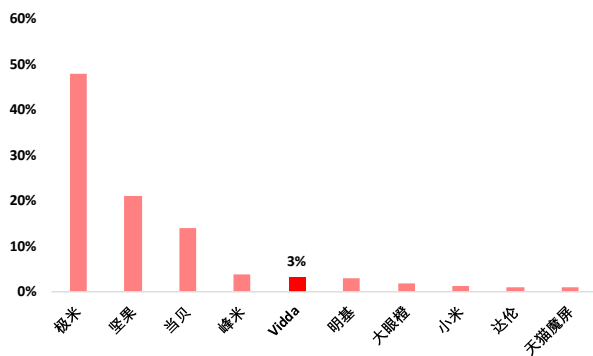
图表 2：2022 年家用激光投影市场出货量份额



资料来源：洛图科技 中信建投

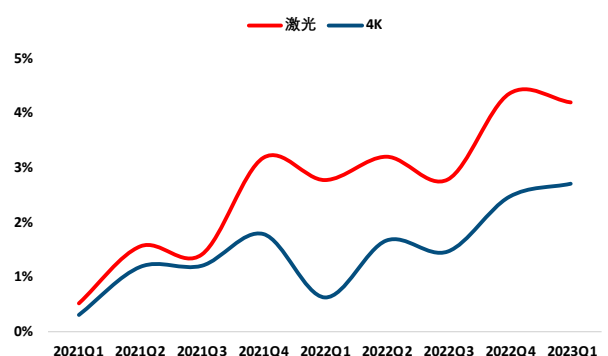
Vidda 加快激光投影布局，线上份额进入 DLP 市场 TOP5。2023 年 3 月，Vidda 推出新品 C1S，并发布三色激光全家桶计划。C1S 搭载 LPU 三色激光引擎，采用多维动态消散斑解决方案、OPT 超分消色差技术、积分链匀光集成技术、微晶抗噪算法等四项技术，亮度提升至 1600ANSI，首发价 7299 元。Vidda 将海信领先行业的全色激光技术应用在智能投影产品，出色的画质表现和产品力推动品牌份额提升，根据洛图科技数据，Vidda 在 2023Q1 的 DLP 智能投影线上市场销额份额达到 3%，进入行业 TOP5。随着 Vidda 等品牌完善 4K、激光产品矩阵的布局，4K 产品和激光投影的渗透率进一步提升，洛图科技数据显示，4K 产品和激光投影 2023Q1 的线上市场销量占比分别达到 2.7%、4.2%，同比提升 2.1pct、1.4pct，而 4K 激光投影的占比达到 1.4%，去年同期仅为 0.03%。

图表 3：2023Q1 DLP 智能投影线上销额份额



资料来源：洛图科技 中信建投



图表 4：智能投影线上市场 4K 和激光渗透率



资料来源：洛图科技 中信建投

丰富显示技术路径产品线，产品矩阵及价格带完善。2023 年 5 月，Vidda 针对不同需求和价位段，推出 C1 Pro、C1 Air、悦己 M1 共三款产品，增加 LED 光源产品，进一步实现智能投影产品矩阵的完整布局。1) **产品力**：C1 Pro 采用 1100 超级分区复眼技术、DMD 抗高温架构、2.0 级 Flare 设计、合金镜头后群组合等四项领先技术，产品力实现跃升；2) **价格带**：Vidda 目前拥有定价 3K-9K 的产品，价格带逐渐完善。新品推出有望推动 Vidda 规模和份额的提升，从而推动海信第二增长曲线的发展。

图表 5: Vidda 智能投影产品梳理

产品型号		C1	C1S	C1 Pro	C1 Air	悦己 M1
示意图						
上市时间		2022.05	2023.03	2023.05	2023.05	2023.05
首发价格		6999 元	8000 元	9499 元	4999 元	3199 元
硬件	机身尺寸 (mm)	245×216×173	391×359×350	245×216×179	215×193×14	240×189×60
	光源	激光	激光	激光	激光	LED
	亮度 (ANSI)	1350	1600	2350	1000	630
	显示芯片	0.47"	0.47"	0.47"	0.33"	0.33"
	标明分辨率	3840×2160	3840×2160	3840×2160	1920×1080	1920×1080
	投射比	1.2 : 1	1.2:1	1.2:1	1.2:1	1.2:1
	色域	107%BT.2020	110%BT.2020	110%BT.2020	110%BT.2020	90%Rec.709
	色准	$\Delta E \approx 0.9$	$\Delta E \approx 0.9$	$\Delta E \approx 0.9$	$\Delta E \approx 0.9$	/
	对比度	1000 : 1	1600 : 1	1700 : 1	800 : 1	400 : 1
	镜头类型	长焦	长焦	长焦	长焦	长焦
智能化	对焦方式	自动	自动	自动	自动	自动
	画面矫正	六向	四向	四向	四向	四向
	运动补偿	√	√	√	√	√
	远场语音	×	√	√	√	√
	运行内存	4GB	4GB	4GB	4GB	4GB
	存储内存	64GB	64GB	128GB	64GB	16GB

资料来源: Vidda 电视微信公众号 Vidda 官网 京东 IT 之家 中信建投

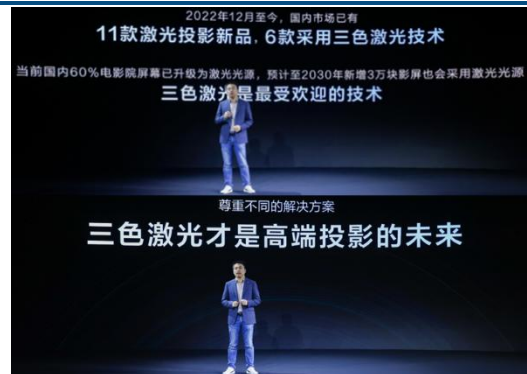
高端投影选激光，激光技术看海信，Vidda 将享受行业发展红利。海信对激光显示技术的深耕，助力 Vidda 推动代表着高品质画质的三色激光普及。Vidda 认为三色激光是智能投影行业的终极大招，其色域、光路效率优于 LED、单色激光、混色等其他光源方案，因此亮度更高，色彩显示效果更好，随着成本的不断降低，产业阵营不断壮大，三色激光会最受欢迎的技术，以及高端投影的未来。随着海信、Vidda 等主流品牌加快激光显示技术发展以及激光产品线的布局，洛图科技预测 2023 年国内市场中长焦激光智能投影的规模有望突破 30 万台，整体家用激光投影市场规模有望达到 60 万台，同比增长超过 35%，2026 年将达到百万台规模；2022 年全球激光投影出货量达到 145 万台 (YOY+24%)，2025 年将突破 200 万台，渗透率将从 2022 年的 8% 提升至 2026 年的 10%。

图表 6：光源技术从汞灯、LED、单色激光发展到三色激光



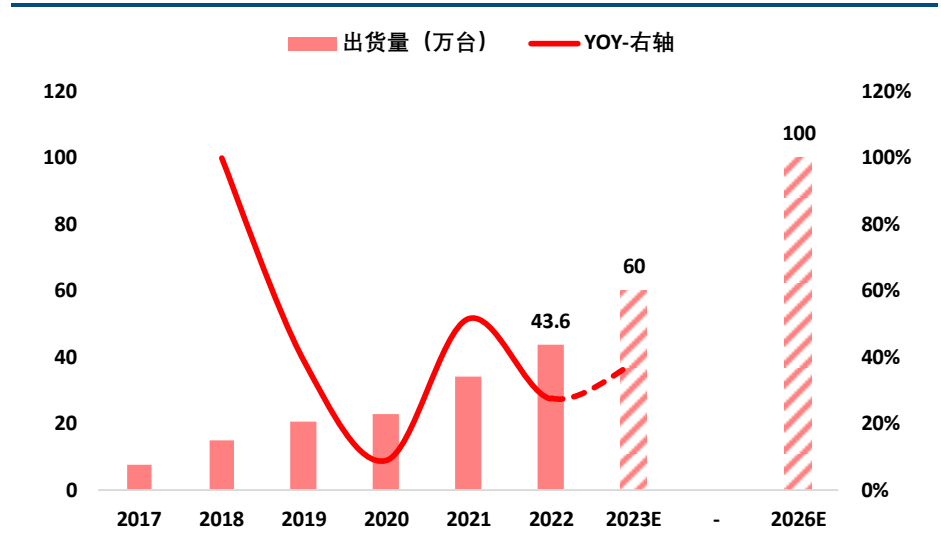
资料来源：Vidda 电视微信视频号 中信建投

图表 7：三色激光是高端投影的未来



资料来源：Vidda 电视微信视频号 中信建投

图表 8：中国大陆家用激光投影市场出货量及预测



资料来源：洛图科技 中信建投

投资建议：海信深耕激光显示技术，赋能 Vidda 普及三色激光投影，三色激光的色域、光路效率优于其他光源方案，会成为高端投影的未来，公司将享受行业发展红利，引领高端投影发展。我们预测 2023-2025 年公司实现归母净利润 23.03/27.84/33.40 亿元，对应 EPS 为 1.76/2.13/2.55 元，当前股价对应 PE 为 12.71/10.52/8.77 倍，维持“买入”评级。

风险分析

1) **需求恢复不及预期：**投影仪等非刚需消费品的需求恢复较慢，洛图科技 2 月预测 2023 年中国智能投影销量将达到 735 万台 (YOY+19%)，4 月销量预测下修至 680 万台 (YOY+10%)，表明智能投影市场复苏慢于预期。

2) 市场竞争加剧: 新品牌入局投影仪市场, 新进入者包括三星、夏普等国际品牌, 猫王、Vidda、KKTV、酷开等家电和消费电子品牌, 以及大量的杂牌, 根据洛图数据统计, 2022 年中国智能投影线上市场在售的品牌数量达到 293 个, 同时市场集中度有所下滑, 整体销额 CR4 同比下降 14pct, 1LCD 的 CR4 同比下降 21.2pct。

3) 新品销售不及预期: 激光光源技术作为投影仪新兴技术, 成本较高, 如果新品销售不及预期, 对利润端可能会产生较大的不利影响。

分析师介绍

马王杰

上海交通大学硕士，曾就职于申万宏源、天风证券和国盛证券。深度覆盖白电、厨电以及各类小家电公司。所在团队曾获得 2016 年新财富家电行业第五名、水晶球第二名；2017 年新财富入围；2018 年金牛奖家电行业最佳团队。

研究助理

吕育儒

lvyruru@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2103 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk