

今日焦點:

► AI智能眼鏡 - 商業可行性分析

於2026年國際消費電子展 (CES)，隨著一系列新產品亮相，AI智能眼鏡的關注度顯著提升。憑藉更強大的基礎模型及效能更高的裝置端硬件，此類產品日益定位為可穿戴式AI助理。與此同時，新一代Ray-Ban Meta顯示系列銷售表現強勁，供應持續緊張，促使Meta與EssilorLuxottica將2026年底的年產能目標定於超過2,000萬副，預示今年出貨速度將加快。

AI智能眼鏡可按特點及使用邊界分為三大類型：

(1) **無鏡頭型 (音訊優先)**：具備音訊功能及無線連接，側重AI語音、通話及音樂播放。重量通常為30 - 40克，無鏡頭及顯示屏，最接近傳統眼鏡，最適合全天佩戴。

(2) **配備鏡頭型 (鏡頭優先，主流類型)**：配備1,200 - 1,500萬像素鏡頭，支援圖像識別等AI功能。常定位為眼鏡 + 真無線音訊 + 整合式高清鏡頭。Ray-Ban Meta (重量約50克) 為關鍵參考產品並引領市場採用。

(3) **配備顯示屏型 (AI + AR, 顯示優先)**：加入AR光學顯示器 (光機加波導) 及感應器，提供視野內資訊及鏡頭輔助互動 (如手勢及3自由度)。重量通常為45 - 60克，電池續航力以小時計，側重生產力應用，例如提詞器任務 (例如Rokid Glasses, 重量約49克)。

作為參考，一副典型眼鏡重量約為25-50克，具體取決於所用光學鏡片類型。輕量鏡框約重25克，而超輕鈦金屬鏡框可低至7-8克。

從產業角度來看，AI智能眼鏡價值鏈包括上游鏡片/鏡框及關鍵零部件、中游ODM/OEM及品牌代工商，以及下游企業與消費者應用。艾媒諮詢估計，典型AR產品物料清單 (BOM) 成本結構約為：光學及顯示佔43%、運算佔31%、記憶體佔15%、感應佔9%、電池佔2%。

對於配備AR/顯示屏的眼鏡而言，光學及顯示是主要成本及工程限制。目前「鳥巢式」(Birdbath) AR技術因成本及成熟度優勢而普及，但其透光率較低，限制全天佩戴性。波導 (waveguide) 技術是中長期更理想的發展方向，能實現更輕薄外形及更好的規模化成本下降。顯示選項包括LCoS、Micro-OLED及Micro-LED：LCoS憑藉成本優勢主導近期發展，而Micro-LED則因其亮度高、功耗低、壽命長及分辨率高等優點，被普遍視為長期終極方案，為「波導 + Micro-LED」的發展路徑奠定基礎。

運算架構主要分為三類：純系統單晶片 (SoC-only)、微控制器加圖像信號處理器 (MCU + ISP)，以及SoC + MCU。目前純SoC方案為主流，但存在功耗限制的缺點；SoC + MCU方案可能是下一步發展方向，透過卸載低負載任務，可將電池續航延長8 - 10小時。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,923	-0.3%	5.0%
中資企業指數	9,266	-0.5%	4.0%
紅籌指數	4,153	0.4%	3.4%
滬深300指數	4,751	0.2%	2.6%
上海A股	4,312	-0.3%	2.0%
上海B股	258	0.4%	2.0%
深圳A股	2,814	-0.1%	6.3%
深圳B股	1,259	-0.6%	-0.4%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	49,442	0.6%	2.9%
標普500	6,944	0.3%	1.4%
美國納斯達克指數	23,530	0.2%	1.2%
日經平均指數	53,926	-0.3%	7.1%
英國富時指數	10,238	0.5%	3.1%
法國證商公會指數	8,313	-0.2%	2.0%
德國法蘭克福指數	25,352	0.3%	3.5%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,616	-0.2%	6.6%
銅價 (美元/盎司)	2,797	2.7%	10.0%
銀價 (美元/盎司)	92	-0.8%	27.3%
原油 (美元/桶)	59	-4.6%	3.3%
銅價 (美元/盎司)	13,106	-0.4%	5.5%
鋁價 (美元/盎司)	3,167	-0.9%	5.7%
鉛價 (美元/盎司)	2,412	0.4%	16.6%
鎘價 (美元/盎司)	3,314	3.5%	6.3%
小麥 (美分/蒲式耳)	510	0.0%	0.7%
玉米 (美分/蒲式耳)	420	0.1%	-4.5%
糖 (美分/磅)	68	3.5%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,053	1.4%	0.5%
PVC (美元/噸)	4,877	-0.0%	0.0%
CRB 指數	301	-1.6%	3.0%
BDI		-2.6%	-16.6%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣	
美元			7.8	0.9	158.6	0.8	7.0
港元	0.1		0.1	20.3	10.3	0.9	
歐羅	1.2	9.1		184.2	1.1	8.1	
日元	0.0	4.9	0.5		0.5	0.0	
瑞郎	1.2	9.7	1.1	197.5		8.7	
人民幣	0.1	1.1	0.1	22.7	0.1		

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	15	2.5%

AI智能眼鏡作為可穿戴式AI介面正逐漸獲得市場關注，其第一人稱視角及免持操作特性，是相較智能手機的關鍵差異化優勢。因此，目前產品採用主要集中在運動（導航、錄影、拍攝）、戶外及旅遊（導航、翻譯、實時問答），以及教育、安防等垂直應用場景，意味著該產品目前主要仍是一種基於特定場景的效率工具。

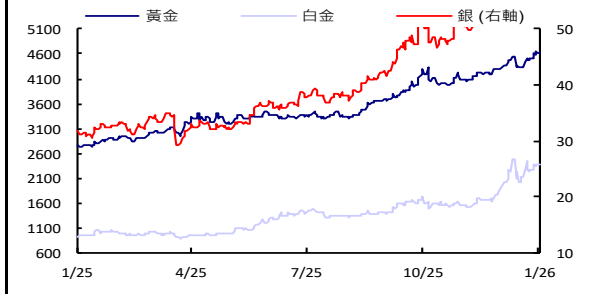
然而，工程及生態系統方面仍存在關鍵瓶頸：電池續航力通常僅數小時。其他限制如重量與舒適度亦構成硬性制約（通常約40克或以下被視為適合長時間佩戴的舒適範圍，而AR/顯示型號往往難以控制在此範圍內）。光學及成像在低光環境與清晰度方面仍遜色於智能手機。目前應用程式及高頻率必需用途仍相對有限。產品定價維持在數千港元範圍，亦繼續因性價比因素限制大規模普及。

我們的觀點：隨著CES上多款AI智能眼鏡發布，加上Meta圍繞Ray-Ban系列的產能擴張計劃，業界正推動規模化量產，提振了供應鏈的樂觀情緒。從結構上看，Meta在2024年全球AR/VR市場佔有率超過80%，保持明顯領先地位；而中國市場則由雷鳥創新、小米、Xreal等廠商主導。隨著裝置端AI技術日趨成熟，眼鏡逐漸成為新的AI互動及數據獲取終端，大型科技公司的加速進入應進一步惠及上游供應商。

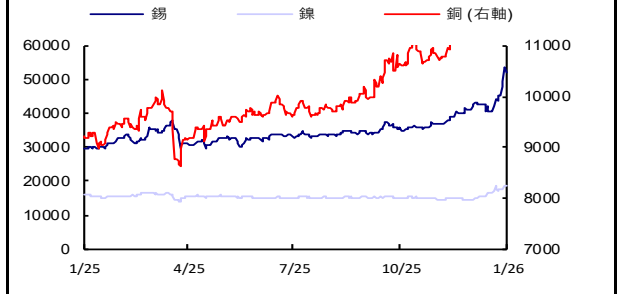
我們看好上游供應商，如：水晶光電（002273 SZ，報價人民幣26.32元，市值人民幣366億元）：核心AR光學供應商，具波導技術優勢及Micro-LED相關光學/光機業務，為Meta供應波導元件。歌爾股份（002241 SZ，報價人民幣30.84元，市值人民幣1,094億元）：Meta Ray-Ban關鍵製造合作夥伴，在組裝、聲學、結構件及模組方面具規模優勢。上述兩家公司現時交易價格分別對應約25倍及26倍2026財年預計市盈率。（研究部）

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

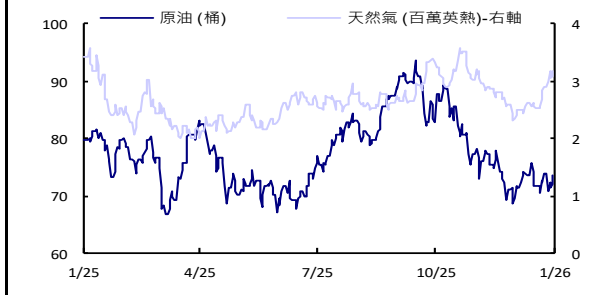
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4624	6.5	6.5	68.1
白金 (盎司)	2390	17.5	17.5	155.8
銀 (盎司)	92	30.8	30.8	191.1



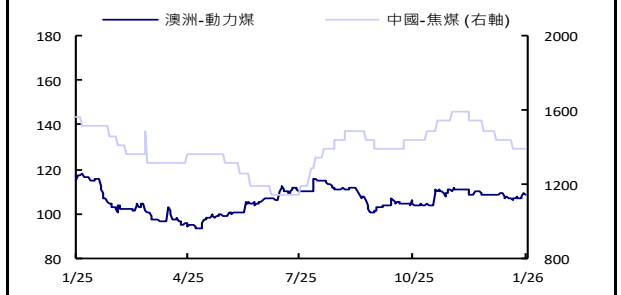
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	13106	5.5	5.5	42.0
鎳 (噸)	18569	116	116	16.3
錫 (噸)	52031	28.3	28.3	75.9



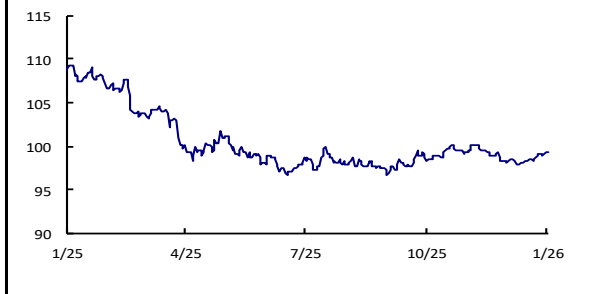
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	59.2	3.1	3.1	(24.8)
天然氣 (百萬英熱)	3.1	(15.1)	(15.1)	(26.5)



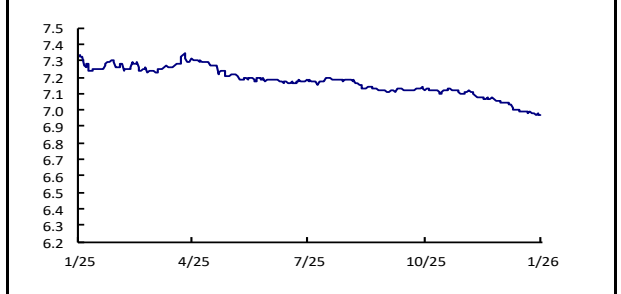
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1390.0	(3.5)	(3.5)	(10.9)
澳洲動力煤 (US\$/t)	108.4	0.8	0.8	(5.5)



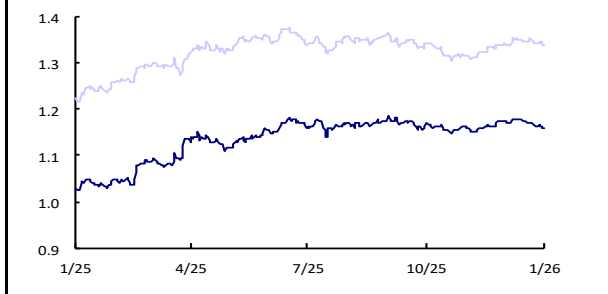
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	99.3	10	10	(8.8)



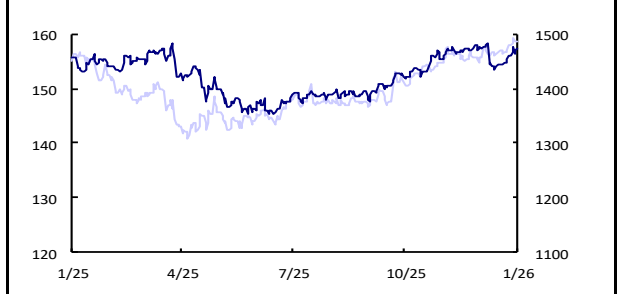
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	7.0	(0.3)	(0.3)	(5.0)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	(12)	(12)	12.7
英鎊	1.3	(0.7)	(0.7)	9.3



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	158.6	12	12	2.2
韓圓	1468.6	17	17	0.8



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
個人收入與支出	月		26年1月22日
國內生產毛額	季		26年1月22日
耐久財訂單	月		26年1月26日
消費者信心指數	月		26年1月27日
貿易收支	月		26年1月29日
生產者物價指數	月		26年1月30日
零售業銷售額	月		26年2月1日
商業庫存	月		26年2月1日
採購經理人指數	月		26年2月2日
新屋開工與營建許可	月		26年2月2日
就業報告	月		26年2月6日
消費者物價指數	月		26年2月11日
新屋銷售	月		26年2月19日
工廠訂單	月		26年1月29日
首次申請失業保險金人數	週		26年1月15日
批發庫存	月		26年1月29日
成屋銷售量	月		26年2月12日
工業生產指數	月		26年1月16日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
零售業銷售額	月		26年1月19日
工業生產報告	月		26年1月19日
國內生產毛額	年		26年1月19日
採購經理人指數	月		26年1月31日
外匯儲備	季		26年2月7日
M2貨幣供應量	月		26年2月9日
生產者物價指數	月		26年2月11日
消費者物價指數	月		26年2月11日
貿易收支	月		26年4月14日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
失業率報告	月		26年1月20日
消費者物價指數	月		26年1月22日
貿易收支	月		26年1月27日
M2貨幣供應量	月		26年1月30日
國內生產毛額	季		26年1月30日
零售業銷售額	月		26年2月3日
採購經理人指數	月		26年2月4日
外匯儲備	月		26年2月6日
生產價格	季		26年3月13日
工業生產報告	季		26年3月13日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員

王學宏 (Howard Wong)
李旭佳 (Alan Li)

電郵

howard.wong@sunwahkingsway.com
alan.li@sunwahkingsway.com

電話

(852)22837307
(852)22837306

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行者提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行者招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行者之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行者之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行者之董事或作為該等機構或發行者之董事會代表。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
廣州越秀區先烈中路69號
東山廣場2701室
郵編510095

越南
新華滙富越南服務有限公司代表處
Sunwah Tower, Mezzanine Floor
115 Nguyen Hue
District 1
Ho Chi Minh City
Vietnam