

## 传媒

2023年06月07日

# 苹果发布“Vision Pro”，MR内容产业迎来成长期

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

田鹏（联系人）

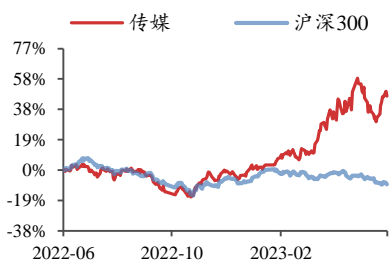
fangguangzhao@kysec.cn

tianpeng@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790121100012

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《积极布局“AI+XR”，密切关注“AI+”产品落地—行业周报》-2023.6.4

《大模型应用生态持续落地，关注苹果 WDC 大会—行业周报》-2023.5.28

《版本号稳定发放，储备游戏或加速上线，驱动行业增长—行业点评报告》-2023.5.23

### ● 首代 MR 头显“Vision Pro”发布，带来交互、性能、光学、操作系统升级

2023年6月5日，苹果 WWDC 全球开发者大会首次发布 MR 头显 Vision Pro，将于 2024 年初发售，售价 3499 美元。在 VR/AR 竞争激烈的交互、性能等方面，Vision Pro 带来全新升级体验。苹果在人机交互上创新性地抛弃物理双手柄，通过语音、眼球追踪和手势实现操作。性能上，Vision Pro 使用 M2+自研 R1 双芯片，数据传输接近无延迟。光学系统上，定制 MicroOLED 屏幕，双眼 8K 效果相比主流的双眼 4K+分辨率处于领先地位。苹果同步推出了空间操作系统“Vision OS”，APP 具有体积、阴影，使用户获得身临其境的交互体验。我们认为，Vision Pro 通过在硬件端交互、性能、光学全方位升级，软件端操作系统的自研开发，将人机交互方式从二维升级至三维，有望在未来引领 MR 硬件的技术演变方向。

### ● 功能创新驱动现有应用场景的体验优化、未来应用空间的打开

除硬件领域具备技术优势外，Vision Pro 还以功能创新推动消费者需求升级。Vision Pro 具备反向透视、屏幕延展、3D 面孔渲染、虹膜识别、空间计算等革命性功能，用户戴上头显后仍能与周围人互见，缩短了虚拟与现实的距离；最大可观看 100 英寸屏幕，极大增强电影、游戏等内容的沉浸式体验；Persona 可建模渲染出用户的 3D 面孔，丰富社交方式，提升远程协作效率。未来，Vision Pro 还将推出诸如 3D 解剖图等专门针对 Vision Pro 开发的 APP 应用。我们认为，Vision Pro 对功能和体验的极致追求将推动现有应用场景的体验优化，增强沉浸式体验，提升消费者购买意愿。此外，一系列功能创新或引发 MR 在应用程序、业务模式等领域的革新，推动未来 MR 应用场景落地，应用空间逐步打开。

### ● MR 设备对优质内容供给需求迫切，游戏、影视 IP 优质公司或首先受益

Vision Pro 将首先应用在视频、游戏、办公和家居等场景。游戏方面，Vision Pro 提供包括《NBA 2K23》在内的 100 多款 Apple Arcade 游戏，苹果也将持续引入基于游戏平台 Unity 开发的游戏和应用。影视、体育方面，苹果与迪士尼展开紧密合作，Disney+流媒体服务将随发售同步登陆 Vision Pro。我们认为，内容生态将成为 MR 设备最终核心竞争力的支撑，苹果及一众 MR 设备供应商迫切需要与拥有优质 3D 游戏库、影视体育媒体的资源方紧密合作，寻找硬件、软件、内容三方最佳适配的业务模式，提供娱乐、工作、通讯的全方位升级体验，MR 产业方能蓬勃发展，迎来上升通道。因此，国内具备优质影视内容、强大游戏研发、IP 内容生产能力的公司有望更大程度赋能 Vision Pro 的应用场景，推动国内 MR 产业新一轮技术革新和应用场景拓展。我们看好国内具备游戏自研能力、优质 IP 供给、丰富影视内容生态的公司取得先发优势，在 MR 内容产业成长过程中或将打开商业化空间。重点推荐奥飞娱乐、芒果超媒、完美世界，受益标的包括恺英网络、宝通科技、富春股份、华策影视、锋尚文化、风语筑、凡拓数创、恒信东方、丝路视觉、东方时尚等。

● 风险提示：下游需求不及预期、技术落地不及预期。

**附表 1：受益标的包括游戏板块**

| 公司代码      | 公司简称 | 评级   | 股价        |            | 每股收益 (元/股) |       |       | 市盈率 (倍) |       |       | 最新每股净资产 |
|-----------|------|------|-----------|------------|------------|-------|-------|---------|-------|-------|---------|
|           |      |      | 原始货币<br>元 | 原始货币<br>亿元 | 2022A      | 2023E | 2024E | 2022A   | 2023E | 2024E |         |
| 002292.SZ | 奥飞娱乐 | 买入   | 12.28     | 182        | (0.12)     | 0.12  | 0.22  | (102)   | 102   | 56    | 2.2     |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 买入   | 31.51     | 589        | 0.98       | 1.29  | 1.55  | 32      | 24    | 20    | 10.1    |
| 002624.SZ | 完美世界 | 买入   | 18.38     | 357        | 0.72       | 0.84  | 0.97  | 26      | 22    | 19    | 4.7     |
| 002517.SZ | 恺英网络 | 未有评级 | 17.44     | 375        | 0.49       | 0.65  | 0.81  | 36      | 27    | 22    | 2.1     |
| 300031.SZ | 宝通科技 | 未有评级 | 27.88     | 115        | (0.96)     | 1.04  | 1.39  | (29)    | 27    | 20    | 8.2     |
| 300299.SZ | 富春股份 | 未有评级 | 8.22      | 57         | 0.06       | -     | -     | 137     | -     | -     | 0.8     |
| 300133.SZ | 华策影视 | 未有评级 | 7.80      | 148        | 0.21       | 0.28  | 0.34  | 37      | 28    | 23    | 3.6     |
| 300860.SZ | 锋尚文化 | 未有评级 | 62.19     | 85         | 0.11       | 0.53  | 2.79  | 565     | 117   | 22    | 23.3    |
| 603466.SH | 风语筑  | 未有评级 | 15.31     | 91         | 0.11       | 0.22  | 0.65  | 139     | 70    | 24    | 3.6     |
| 301313.SZ | 凡拓数创 | 未有评级 | 49.20     | 50         | 0.22       | 0.54  | 0.62  | 225     | 91    | 79    | 10.2    |
| 300081.SZ | 恒信东方 | 未有评级 | 9.35      | 57         | (0.70)     | -     | -     | (13)    | -     | -     | 3.0     |
| 300556.SZ | 丝路视觉 | 未有评级 | 27.77     | 34         | 0.39       | -     | -     | 71      | -     | -     | 7.1     |
| 603377.SH | 东方时尚 | 未有评级 | 8.06      | 58         | (0.07)     | 0.33  | 0.42  | (115)   | 24    | 19    | 2.9     |

数据来源：Wind、开源证券研究所（未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测，股价截至 2023 年 6 月 6 日收盘；股价及市值，A 股公司货币单位为人民币。）

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

|      | 评级               | 说明                    |
|------|------------------|-----------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy）          | 预计相对强于市场表现 20%以上；     |
|      | 增持（outperform）   | 预计相对强于市场表现 5%~20%；    |
|      | 中性（Neutral）      | 预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
|      | 减持（underperform） | 预计相对弱于市场表现 5%以下。      |
| 行业评级 | 看好（overweight）   | 预计行业超越整体市场表现；         |
|      | 中性（Neutral）      | 预计行业与整体市场表现基本持平；      |
|      | 看淡（underperform） | 预计行业弱于整体市场表现。         |

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn