

2022年09月09日

凡拓数创（301313.SZ）

投资要点

- ◆ 下周三（9月14日）有一家创业板上市公司“凡拓数创”询价。
- ◆ **凡拓数创（301313）：**公司是数字创意产品及数字一体化解决方案的综合提供商，主要提供3D数字内容制作、软件开发、综合设计、系统集成等一站式数字创意服务，广泛应用于建筑设计、广告宣传、文化文博、科教科普、智慧城市、产城文旅、文体活动等领域。公司2019-2021年分别实现营业收入5.50亿元/6.47亿元/7.14亿元，YOY依次为34.07%/17.57%/10.36%，三年营业收入的年复合增速为20.27%；实现归母净利润0.53亿元/0.65亿元/0.70亿元，YOY依次为47.44%/23.51%/7.74%，三年归母净利润的年复合增速为25.19%。最新报告期，2022H1公司实现营业收入2.71亿元，同比下降7.03%；实现归母净利润0.10亿元，同比下降26.94%。根据初步预测，公司2022年1-9月预计实现归母净利润2,400.00万元至3,000.00万元，较上年同期变动-25.87%至-7.34%。

① **投资亮点：**1、公司自成立以来专注于数字技术与文化创意相融合，依托突出的3D可视化技术及数字多媒体集成技术不断对传统创意产业进行数字化升级，通过打造数字展馆等方式形成公司较强的核心竞争优势。传统创意产业缺乏数字技术的支持，表达方式单一浅显，平铺直叙，体验较差；公司依托突出的3D可视化技术及数字多媒体集成技术，不断对传统创意产业进行数字化升级，通过打造数字展馆等方式结合三维图像/动画、虚拟/增强现实、大数据可视化分析使得表达意向更真实、更全面，同时集成数字沙盘、弧幕/环幕、电子翻书、全息投影等系列数字多媒体产品及服务，使得创意的展示体验更丰富、互动感更强烈，从而构建公司的核心竞争优势。2、公司通过顺利承接多个综合性、定制化项目，成为华南地区规模较大数字创意产品及数字一体化解决方案的综合提供商；积累的丰富项目建设经验和客户资源将有利于公司进一步拓展业务版图。公司是国内华南地区较早从事数字创意服务的企业，曾承接及参与“广州亚运会三维影片”、“深圳特区40周年灯光秀”、“国网江苏电力体验馆互动电力橙”、江西红谷滩声光电数字沙盘等多个项目；主要客户包括广州市规划局、中国移动、中国联通、中建一局、南方电网、万科、TCL、OPPO、碧桂园集团等多行业的大型单位或公司，形成了良好的口碑和品牌知名度。未来几年，公司计划依托区域中心在国家城市群及其他二三线城市建立营销网点，择机建立国际营销网络；当前较强项目经验和客户资源将为公司业务版图扩张奠定坚实基础。

② **同行业上市公司对比：**公司选取风语筑、丝路视觉、华凯创意为凡拓数创可比上市公司；从收入规模和经营范围来看，公司与丝路视觉更具可比性。根据上述可比公司来看，2021年同业平均收入规模为21.35亿元、可比PE-TTM（剔除2021年未实现盈利的华凯创意/算数平均）为64.13X、丝路视觉的PE-TTM为44.38、销售毛利率为34.09%；相较而言，公司的营收规模不及同业平均水平，但在毛利率方面具有相对优势。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

新股覆盖研究

股价

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	76.75
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.56	0.43	-2.52
绝对收益	-4.97	-11.62	-26.4

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告



公司近3年收入和利润情况

会计年度	2019A	2020A	2021A
主营收入(百万元)	550.4	647.0	714.1
同比增长(%)	34.07	17.57	10.36
营业利润(百万元)	60.8	73.4	79.7
同比增长(%)	54.76	20.72	8.49
净利润(百万元)	53.0	65.4	70.5
同比增长(%)	47.44	23.51	7.74
每股收益(元)	0.70	0.85	0.92

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、凡拓数创	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	7
(四) 募投项目投入	8
(五) 同行业上市公司指标对比	8
(六) 风险提示	9

图表目录

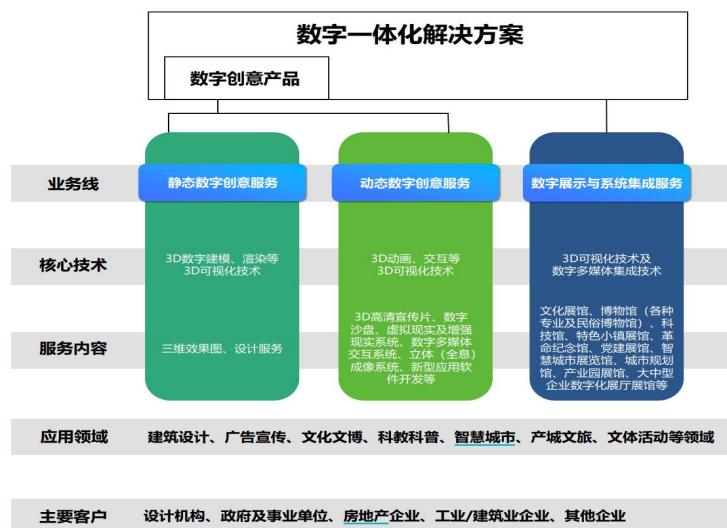
图 1: 公司主营业务情况	4
图 2: 公司收入规模及增速变化	5
图 3: 公司归母净利润及增速变化	5
图 4: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 5: 公司 ROE 变化	5
图 6: 2015-2020 年服务业增加值及增长率	6
图 7: 2015-2020 年中国文化创意和设计服务营业收入及增长率	6
图 8: 2015-2020 年软件业务收入增长情况	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	8
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、凡拓数创

公司是数字创意产品及数字一体化解决方案的综合提供商，主要提供3D数字内容制作、软件开发、综合设计、系统集成等一站式数字创意服务，广泛应用到建筑设计、广告宣传、文化文博、科教科普、智慧城市、产城文旅、文体活动等领域。

公司及子公司凡拓动漫、凡拓数媒、上海凡拓、武汉凡拓、上海点构、成都凡拓、一介网络均为高新技术企业，近三年来，公司荣获了2020广州文化企业30强、中国智慧城市领军大数据可视化解决方案提供商、金堂奖、设计影响中国2018-2019年度中国室内设计十佳精品案例（展览空间类）奖等具有影响力的奖项。截止本招股意向书签署日，公司拥有3个发明专利、6个实用新型专利、10个外观设计专利及322项软件著作权，亦拥有包括工程设计建筑工程专项甲级、中国展览馆协会展览陈列工程设计与施工一体化一级资质、博物馆陈列展览设计单位甲级资质等在内的各项行业资质。

图1：公司主营业务情况



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

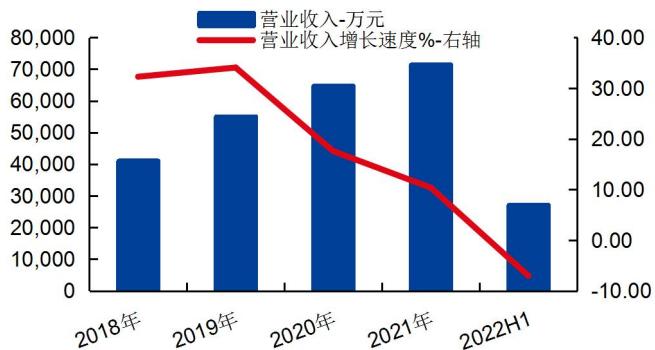
（一）基本财务状况

公司2019-2021年分别实现营业收入5.50亿元/6.47亿元/7.14亿元，YOY依次为34.07%/17.57%/10.36%，三年营业收入的年复合增速为20.27%；实现归母净利润0.53亿元/0.65亿元/0.70亿元，YOY依次为47.44%/23.51%/7.74%，三年归母净利润的年复合增速为25.19%。最新报告期，2022H1公司实现营业收入2.71亿元，同比下降7.03%；实现归母净利润0.10亿元，同比下降26.94%。

2021年，公司主营业务收入按业务类型可分为四大板块，分别为静态数字创意服务（0.67亿元，9.43%）、动态数字创意服务（1.03亿元，14.42%）、数字展示及系统集成服务（5.39亿元，75.53%）以及其他产品（0.04亿元，0.62%）。报告期内，公司始终以数字展示及系统集成服务

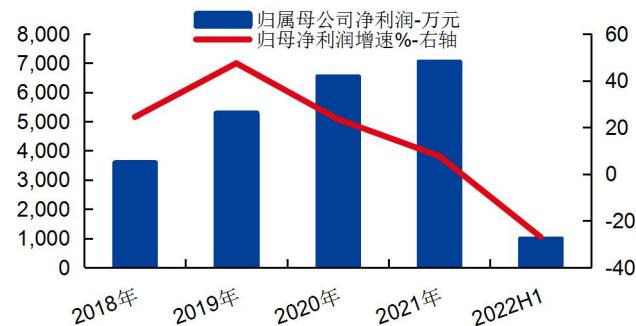
为核心业务和首要收入来源，销售收入占比维持在 70%以上；整体来看，主营业务结构并未发生明显改变。

图 2：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司归母净利润及增速变化



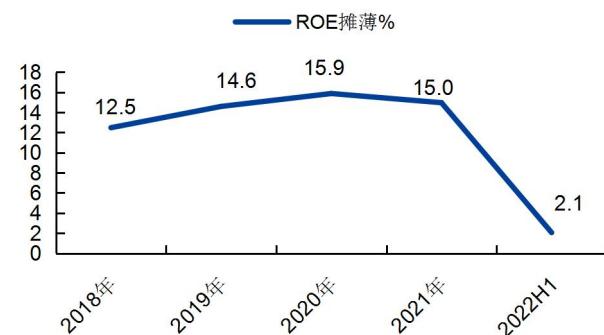
资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 5：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要产品为静态数字创意服务、动态数字创意服务和数字展示及系统集成服务；根据业务类型，公司属于数字创意产业。

数字创意产业作为涵盖设计、艺术、制造、传媒、消费等产业发展全过程的跨界融合新兴产业，已成为当今世界发达国家经济社会发展的重要组成部分。然而数字创意产业的发展并不均衡。从整体规模和产值来看，全球数字创意产业主要集中在以英国为核心的欧洲地区，以美国为核心的北美地区，以日本、韩国、中国为核心的亚洲地区。

国内方面，20世纪90年代以来，伴随中国经济的高速增长和改革开放的深化，特别是计算机技术的发展和逐步成熟，CG领域在建筑、城市规划、工业设计等行业得到快速发展。尽管如此，目前我国数字创意产业仍处于起步阶段，对数字创意产业的研究相对较晚，主要停留在讨论数字创意产业范围的层面上。国内尚缺乏权威统计数据反映数字创意产业整体经济规模，但可

以从现代服务业、文化创意和设计服务业以及信息技术服务业的发展中了解数字创意产业总体情况。

1、现代服务业

现代服务业是指以现代科学技术特别是信息网络技术为主要支撑，建立在新的商业模式、服务方式和管理方法基础上的服务产业。随着社会主义现代化建设的不断推进，我国的现代服务业也得到了长足的发展。2020 年受新冠疫情影响，全年规模以上服务业企业营业收入比上年增长 1.9%。2020 年服务业增加值为 55.40 万亿元，较去年增长 3.5%。

图 6：2015-2020 年服务业增加值及增长率



资料来源：国家统计局，华金证券研究所

2、文化创意和设计服务业

2015-2020 年文化创意和设计服务业增速平稳，2020 年我国规模以上文化及相关产业实现营业收入 98,514 亿元。其中，文化创意设计服务实现营业收入 15,645 亿元，增长 27.4%。

图 7：2015-2020 年中国文化创意和设计服务营业收入及增长率



资料来源：国家统计局，华金证券研究所

3、软件及信息技术服务业

随着 5G、大数据、人工智能、工业互联网、车联网等新一代信息技术的发展应用，软件和信息技术服务业迎来更加广阔的发展空间，在推动经济高质量发展中发挥着重要的作用。2020 年，

全国软件和信息技术服务业规模以上企业超 4 万家，累计完成软件业务收入 81,616 亿元，同比增长 13.2%。2020 年软件和信息技术服务业实现利润总额 10,676 亿元，同比增长 7.8%。

图 8：2015-2020 年软件业务收入增长情况



资料来源：工信部，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司自成立以来专注于数字技术与文化创意相融合，依托突出的 3D 可视化技术及数字多媒体集成技术不断对传统创意产业进行数字化升级，通过打造数字展馆等方式形成公司较强的核心竞争优势。传统创意产业缺乏数字技术的支持，表达方式单一浅显，平铺直叙，体验较差；公司自成立以来专注于数字技术与文化创意相融合，目前已形成以 3D 可视化技术为核心、涵盖三维建模技术、三维渲染技术、三维动画技术、三维交互技术、大数据 3D 可视化技术等，为客户提供数字交互软件等多种产品。依托突出的 3D 可视化技术及数字多媒体集成技术，公司不断对传统创意产业进行数字化升级，通过打造数字展馆等方式结合三维图像/动画、虚拟/增强现实、大数据可视化分析使得表达意向更真实、更全面，同时集成数字沙盘、弧幕/环幕、电子翻书、全息投影等系列数字多媒体产品及服务，使得创意的展示体验更丰富、互动感更强烈，从而构建公司的核心竞争优势。

2、公司通过顺利承接多个综合性、定制化项目，成为华南地区规模较大数字创意产品及数字一体化解决方案的综合提供商；积累的丰富项目建设经验和客户资源将有利于公司进一步拓展业务版图。公司是国内华南地区较早从事数字创意服务的企业，曾承接及参与“广州亚运会三维影片”“北京大兴国际机场宣传片”、“2018-2019 中国地产风云榜绿色品牌盛典”、“碧桂园印象花溪 VRT 互动看房系统”、“佛山气象生活体验馆 360° 全息成像”、“深圳特区 40 周年灯光秀”、“国网江苏电力体验馆互动电力橙”、江西红谷滩声光电数字沙盘等多个项目；主要客户包括广州市规划局、广州市国家档案馆、中国移动、中国联通、中建一局、南方电网、万科、索菲亚、TCL、OPPO、恒大集团、富力地产、碧桂园集团等多行业的大型单位或公司。目前，公司已成为华南地区规模较大数字创意产品及数字一体化解决方案的综合提供商，形成了良好的口碑和品牌知名度。未来几年，公司计划依托区域中心在国家城市群及其他二三线城市建立营销网点，择机建立国际营销网络；当前较强的项目经验和客户资源将为公司业务版图扩张奠定坚实基础。

(四) 募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目以及补充流动资金。

1、**数字创意制作基地项目**：本项目的实施将扩大公司的数字创意产品制作能力，缓解市场需求及公司收入规模快速增长带来的场地、人员、设备不足的压力，并有效提升数字创意产品及数字一体化解决方案的产出能力；项目达产后，预计每年可实现年收入 25,000.00 万元。

2、**数字创意研发中心升级项目**：本项目拟对公司研发中心进行升级，提高公司数字创意研发能力，为公司拓展业务和提高数字创意服务质量提供技术支持。

3、**营销网络升级及数字展示中心建设项目**：项目建成后，公司营销网络和数字展示中心布局将得到完善，区域服务能力将进一步提升；同时，公司的品牌知名度得到提升，从而吸引更多客户，提高签单量，增加营业收入。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	数字创意制作基地项目	11,858.66	11,858.66	24 个月
2	数字创意研发中心升级项目	5,504.91	5,504.91	30 个月
3	营销网络升级及数字展示中心建设项目	7,626.90	7,626.90	24 个月
4	补充流动资金	10,000.00	10,000.00	—
	合计	34,990.47	34,990.47	—

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

(五) 同行业上市公司指标对比

2021 年度，公司实现营业收入 7.14 亿元，同比增长 10.36%；实现归属于母公司净利润 0.70 亿元，同比增长 7.74%。根据初步预测，公司预计 2022 年 1-9 月实现营业收入为 43,500.00 万元至 45,500.00 万元，同比变动-7.14%至-2.87%，预计 2022 年 1-9 月归属于母公司所有者的净利润约为 2,400.00 万元至 3,000.00 万元，同比变动-25.87%至-7.34%，预计 2022 年 1-9 月扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润约为 2,100.00 万元至 2,700.00 万元，同比变动-25.64%至-4.39%。

公司聚焦于数字创业领域，属于科技创新、文化创意类企业；根据业务类型，选取风语筑、丝路视觉、华凯创意为凡拓数创可比上市公司。其中，风语筑是国内数字科技应用领域龙头企业，技术积累丰富、业务范围广泛；可能来说，从收入规模和经营范围来看，公司与丝路视觉更具可比性。根据上述可比公司来看，2021 年同业平均收入规模为 21.35 亿元、可比 PE-TTM（剔除 2021 年未实现盈利的华凯创意/算数平均）为 64.13X、丝路视觉的 PE-TTM 为 44.38、销售毛利率为 34.09%；相较而言，公司的营收规模不及同业平均水平，但在毛利率方面具有相对优势。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021 年 收入(亿 元)	2021 年收 入增速	2021 年归 母净利润 (亿元)	2021 年净 利润增长 率	2021 年 销售毛利 率	2021 年 ROE 摊 薄
----	----	-------------	--------	----------------------	----------------	-------------------------	----------------------	---------------------	----------------------

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021 年 收入(亿 元)	2021 年收 入增速	2021 年归 母净利润 (亿元)	2021 年净 利润增长 率	2021 年 销售毛利 率	2021 年 ROE 摊 薄
603466.SH	风语筑	71.70	83.88	29.40	30.30%	4.39	28.12%	32.96%	19.13%
300556.SZ	丝路视觉	22.01	44.38	13.89	38.31%	0.72	18.53%	32.08%	9.09%
300592.SZ	华凯创意	40.25	218.74	20.75	1435.08%	-0.87	-39.88%	37.24%	-4.19%
301313.SZ	凡拓数创	/	/	7.14	10.36%	0.70	7.74%	38.42%	14.95%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(六) 风险提示

核心技术失密的风险、人工成本上升的风险、项目质量控制的风险、经营规模扩大引致的大型项目管理的风险、对数字内容外协供应商的管理风险、订单取得不连续可能导致公司业绩波动的风险、市场开拓的风险、实际控制人控制不当的风险、企业管理水平无法持续提升引致的风险、毛利率波动的风险、公司经营业绩的季节性波动风险、资质到期无法延续的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn