



2024 年 01 月 21 日

公司点评

买入/上调

佳创视讯 (300264)

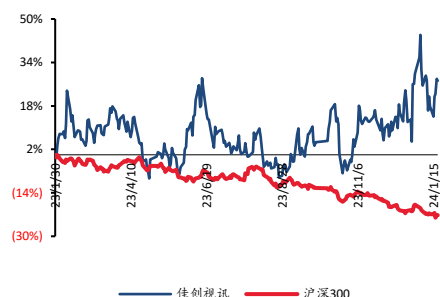
目标价:

昨收盘:8.04

通信 通信设备

深耕 VR 产业多年，布局苹果 Vision Pro 业务

走势比较



股票数据

总股本(百万股) 430.86
 总市值/流通(百万元) 3,464.00
 12 个月内最高/最低价 9.89/5.70

相关研究报告

<<业绩保持盈亏平衡，新业务积极培育中>>—2017-03-22

证券分析师：曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190520080001

多个项目与苹果 Vision Pro 合作。公司三个项目与苹果 MR 设备 Apple Vision Pro 相关: VR 相机 LOOPS CAM (幻镜) 播放适配项目、幻境线平台及 VR 直播应用重构项目以及线下全感剧场项目与空间休闲游戏 GummyBang。其中, GummyBang 是一款基于 Apple Vision Pro 设备开发的计算空间休闲游戏, 有计划在 Apple Vision Pro 上市时作为首发内容发布。

深耕 VR 产业多年。2022 年 11 月, 公司在世界 VR 大会发布了 LOOPS CAM (幻镜)、MotionMax (动现)、WeDeck (VR 直播开放平台)、OOPSLINE (幻境线) 四款战略级产品。公司还拥有了全资子公司北京意景技术有限责任公司, 从事 VR 内容的生产; 子公司陕西纷腾互动, 从事 VR 游戏的制作。面向 B 端客户, 公司提供虚拟商业社区开发业务。

苹果 Vision Pro 开局表现良好。2024 年 1 月 19 日, 苹果 Vision Pro 开启预定, 其 256G、512G、1T 的 VisionPro 价格分别为 3499 美元、3699 美元、3899 美元。预定日销售反馈良好, 导致交付周期延长。2024 年 1 月 17 日, 苹果公司推出 Vision Pro 应用商店, 将包含超过 100 万款应用程序。

投资建议: 公司布局苹果 Vision Pro, 在 VR 领域已有长时间积累, 预计 2023-2025 年公司的 EPS 分别为-0.03/0.01/0.02 元, 维持买入评级。

风险提示: 新业务领域不及预期; 行业竞争加剧。

盈利预测和财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	146.85	154.19	177.32	203.92
(+/-%)	7.76%	5.00%	15.00%	15.00%
归母净利 (百万元)	-77.09	-13.91	2.37	8.97
(+/-%)	-173.12%	-118.05%	-82.94%	278.01%
摊薄每股收益 (元)	-0.19	-0.03	0.01	0.02
市盈率 (PE)	-43	-237	1392	368

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	146.85	154.19	177.32	203.92
营业成本	111.51	115.64	131.22	148.86
营业税金及附加	0.50	0.46	0.53	0.61
销售费用	33.26	26.21	21.28	20.39
管理费用	24.36	20.05	17.73	18.35
财务费用	5.27	1.06	0.44	0.84
资产减值损失	-20.50	0.00	0.00	0.00
投资收益	-0.75	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	-29.76	-17.28	0.39	6.47
其他非经营损益	-48.58	3.96	1.93	2.27
利润总额	-78.33	-13.32	2.32	8.74
所得税	0.00	0.59	-0.05	-0.23
净利润	-78.33	-13.91	2.37	8.97
少数股东损益	-1.24	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	-77.09	-13.91	2.37	8.97
资产负债表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	39.47	52.68	45.99	43.63
应收和预付款项	174.53	190.42	215.63	245.47
存货	30.02	34.39	40.30	47.95
其他流动资产	38.85	1.78	2.04	2.35
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	6.25	14.50	22.08	28.99
无形资产和开发支出	21.50	15.74	9.99	4.23
其他非流动资产	-255.96	-257.30	-257.30	-257.30
资产总计	341.82	339.37	365.88	402.48
短期借款	37.94	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	69.84	66.90	76.59	87.83
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	164.20	118.86	133.32	149.70
负债合计	271.98	185.76	209.90	237.53
股本	413.10	410.95	410.95	410.95
资本公积	103.60	105.75	105.75	105.75
留存收益	-350.32	-364.24	-361.86	-352.89

现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-78.33	-13.91	2.37	8.97
折旧与摊销	7.85	8.85	8.18	8.84
财务费用	5.27	1.06	0.44	0.84
资产减值损失	-20.50	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	70.97	-30.96	-5.74	-11.09
其他	-15.49	-7.57	-11.51	-9.08
经营活动现金流净额	-30.22	-42.53	-6.26	-1.52
资本支出	16.84	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-26.91	10.00	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-10.07	0.00	0.00	0.00
短期借款	7.63	-37.94	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	2.56	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	44.43	93.69	-0.44	-0.84
筹资活动现金流净额	54.62	55.75	-0.44	-0.84
现金流量净额	14.34	13.22	-6.70	-2.36
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	7.76%	5.00%	15.00%	15.00%
营业利润增长率	-364.18%	-158.07%	-97.75%	1560.75%
净利润增长率	-174.17%	-117.76%	-82.94%	278.01%
EBITDA 增长率	-165.80%	-144.30%	22.20%	79.38%
获利能力				
毛利率	24.06%	25.00%	26.00%	27.00%
期间费率	58.56%	43.69%	32.25%	29.41%
净利率	-53.34%	-9.02%	1.34%	4.40%
ROE	-112.14%	-9.06%	1.52%	5.44%
ROA	-22.92%	-4.10%	0.65%	2.23%
ROIC	-22.42%	-19.47%	0.77%	5.99%
EBITDA/销售收入	-11.33%	-4.78%	5.08%	7.92%
营运能力				
总资产周转率	0.46	0.45	0.50	0.53
固定资产周转率	25.99	14.86	9.70	7.99
应收账款周转率	1.54	1.48	1.44	1.50
存货周转率	2.12	2.35	2.45	2.45

归属母公司股东权益	68.70	152.46	154.84	163.81	销售商品提供劳务收到 现金/营业收入	122.86%	—	—	—
少数股东权益	1.15	1.15	1.15	1.15	资本结构				
股东权益合计	69.85	153.61	155.98	164.95	资产负债率	79.57%	54.74%	57.37%	59.02%
负债和股东权益合计	341.82	339.37	365.88	402.48	带息债务/总负债	13.95%	0.00%	0.00%	0.00%
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E	流动比率	1.09	1.60	1.53	1.50
EBITDA	-16.63	-7.37	9.00	16.15	速动比率	0.97	1.41	1.33	1.29
PE	-42.86	-237.46	1392.04	368.25	每股指标				
PB	47.30	21.51	21.18	20.03	每股收益	-0.19	-0.03	0.01	0.02
PS	22.50	21.43	18.63	16.20	每股净资产	0.17	0.37	0.38	0.40
EV/EBITDA	-197.97	-437.19	358.51	200.01	每股经营现金	-0.07	-0.10	-0.02	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

公司地址

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七号

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 17 楼 太平洋证券

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904

广州大道中圣丰广场 988 号 102 太平洋证券



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。