



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持 (首次)

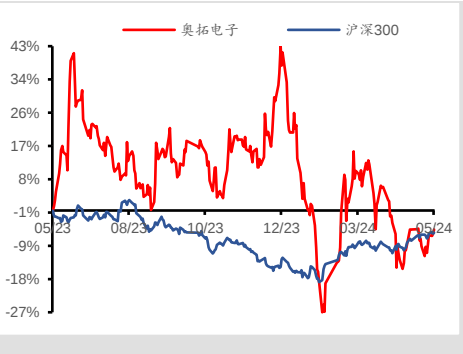
行业: 电子
日期: 2024年05月24日

分析师: 马永正
Tel: 021-53686147
E-mail: mayongzheng@shzq.com
SAC 编号: S0870523090001
联系人: 杨蕴帆
Tel: 021-53686417
E-mail: yangyunfan@shzq.com
SAC 编号: S0870123070033

基本数据

最新收盘价 (元)	5.76
12mth A 股价格区间 (元)	4.45-8.67
总股本 (百万股)	651.54
无限售 A 股/总股本	79.08%
流通市值 (亿元)	29.68

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

智能视讯小巨人,“硬件+软件+内容”共同贡献业绩增长动能

■ 投资摘要

深耕智能视讯解决方案近 30 年,陆续进入教育&政府、金融、体育、文旅夜游、影视等下游行业。金融及通信为公司压舱石业务,网点智能化转型贡献稳步成长动能。近年来,金融及通信行业是公司最大的下游应用领域,其景气度有望表现稳健——银行网点智能化改造为银行业大趋势,电信业等其他领域也在效仿。2022 年公司在银行网点市场中的占有率有望实现超 30%,同时公司客户资源优质且稳定,业务范围从显示硬件到智能化系统集成到 AI 视觉算法开发逐步延伸,推出绿色物联网及 AI 边缘计算等解决方案,我们认为,公司该领域业务结构有望稳步优化,盈利空间或将逐渐打开;同时,在该领域,公司竞争力凸显,伴随着各网点智慧化水平或逐年提升,公司有望迎来连续订单。另外,2024 年为体育赛事大年,同时演出、旅游的热度逐步提升,我们认为公司租赁、体育及广告相关业务有望迎来修复。

LED 影视有望成为高增速赛道,公司技术&项目积累深厚。受益于 XR 虚拟拍摄的方式已获得影视行业较高认可度、LED 电影屏逐步走入市场等因素影响,我们认为 LED 影视或是一个有前景的赛道。奥拓电子是行业内最早研发并推出 XR 虚拟拍摄解决方案的公司之一,服务多个核心客户;公司布局 LED 电影屏较早,2023 年签订“中影 CINITY LED 电影屏批量订货协议”,2024 年初多款 CINITY LED 电影屏已经在国内落地。我们认为,2024 年公司影视领域业绩有望实现高速增长,尤其是在 LED 影院屏市场中,公司有望成为细分市场头部企业。

持续探索创新业务,子公司创想数维有望迎来高速发展。创想数维将公司 XR 虚拟拍摄技术从大场景摄影棚延伸至小型化轻量化的直播间形态,有望打开市场空间。同时,创想数维通过创造虚拟数字人等方式不断地充实数字资产平台。2023 年创想数维开始致力于解决 AIGC 内容生成难题,开发出基于 AI 技术的一站式内容生成解决方案,进一步落地 AIGC+XR 的应用。基于创想数维新签订单快速提升,我们认为创想数维未来有望顺应行业趋势、实现独立自主的长远健康发展。

■ 投资建议

首次覆盖给予“增持”评级。公司 2023 年发布了股权激励方案,但是受国内市场业务订单下滑影响公司 2023 年业绩目标并未实现。综合考虑影视领域 LED 需求增长、其他领域景气度逐步复苏和公司持续投入数字内容等因素,我们认为制约公司发展的因素或有望于 2024 年扭转,我们参考公司股权激励方案的指引,预计公司 2024-2026 年或有望实现归母净利润 0.84/1.29/1.57 亿元,对应 PE 分别为 45/29/24 倍。

■ 风险提示

股权激励目标无法实现、LED 影视发展不及预期、网点智能化升级进度放缓、行业竞争加剧。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	658	944	1293	1622
年增长率	-28.8%	43.5%	37.0%	25.4%
归母净利润	14	84	129	157
年增长率	-34.4%	510.9%	53.1%	21.8%
每股收益（元）	0.02	0.13	0.20	0.24
市盈率（X）	272.38	44.59	29.12	23.90
市净率（X）	2.68	2.60	2.45	2.29

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024 年 05 月 22 日收盘价）

目 录

1 奥拓电子：植根于智能视讯领域，“硬件+软件+内容”共同贡献优质业绩增长动能	5
1.1 致力于智能视讯解决方案，陆续打入多个下游领域	5
1.2 海外业务快速成长，毛利率稳健	5
1.3 股票期权激励彰显发展信心	6
2 银行业 IT 市场规模稳步提升，金融科技基本盘业务订单有望持续向好	7
2.1 银行数字化转型稳步推进，其他领域紧跟开展	7
2.2 深耕金融行业 30 年，赋能银行网点的智能化建设	7
3 2023 年影视领域订单增速稳健，未来空间广阔	10
3.1 虚拟摄影棚&电视演播厅有望持续贡献收入	10
3.2 LED 电影屏有望构成新增量	13
4 体育、演出及旅游热度提升，租赁、广告需求成长	15
5 创想数维：虚拟拍摄轻量化，数字内容资产多样化	17
6 盈利预测与投资建议	19
7 风险提示	20

图

图 1：奥拓电子发展历史	5
图 2：2018-2023 奥拓电子营业收入	6
图 3：2018-2023 奥拓电子归母净利润	6
图 4：2019-2023 奥拓电子营业收入结构（按地区，单位：亿元）	6
图 5：2019-2023 奥拓电子内销&外销毛利率变动情况	6
图 6：2020-2027E 中国银行业 IT 解决方案市场规模	7
图 7：2019-2022 年商业银行网点数量变化（单位：个）	9
图 8：2020-2022 年公司提供智能化解决方案或相关设备的银行营业网点数量	9
图 9：2020-2023 奥拓电子影视领域新签订单金额	10
图 10：XR 虚拟拍摄下的 LED 显示屏市场规模预测及中国虚拟拍摄下 LED 显示应用构成	12
图 11：美国 TNT 电视台	13
图 12：中国中央电视台	13
图 13：LED 电影屏示意图及市场规模测算	13
图 14：2024 年世界体坛重要赛事赛历	15
图 15：2018-2026 年中国演出市场规模统计及预测	16
图 16：创想数维新签订单情况	17
图 17：传统直播间与 XR 数字直播间对比	18
图 18：重庆机场裸眼 3D	18
图 19：广西工行数字人（小桂）	18

表

表 1：奥拓电子 2023 年股权激励计划业绩考核要求	6
表 2：奥拓电子金融及通信领域主要客户及对应典型项目	8
表 3：LED 巨幕+XR 虚拟拍摄的四大优势	11
表 4：2022 年-2023 年 3 月虚拟影棚不完全统计	11
表 5：2023 年 12 月至 2024 年 3 月国产 LED 电影屏落地情况（不完全统计）	14
表 6：公司分业务增速与毛利预测（百万元人民币）	20
表 7：可比公司估值对照表	20

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/558142131124006072>