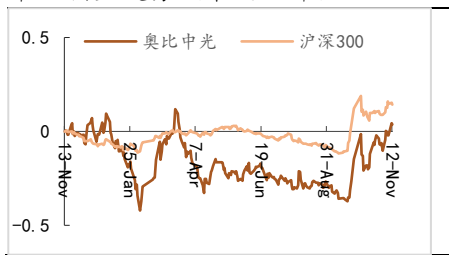


评级： 买入

何立中
电子行业首席分析师
SAC 执证编号: S0110522110002
helizhong@sczq.com.cn
电话: 010-81152682

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	35.55
一年内最高/最低价 (元)	36.33/18.83
市盈率 (当前)	-98.58
市净率 (当前)	4.84
总股本 (亿股)	4.00
总市值 (亿元)	142.20

资料来源: 聚源数据

相关研究

- 奥比中光: 打造人工智能时代的“机器人与 AI 视觉产业中台”
- 奥比中光: 深耕刚需行业头部客户, 加速场景落地
- 奥比中光: 立足 3D 视觉传感, 扩展机器人之眼应用

核心观点

- **事件: 公司发布 2024 年三季报。**
- **三维扫描、医保核验拉动三季度营收增长。**
2024 年 Q3 公司实现营业收入 1.38 亿元, 同比增长 46.27%。归属于上市公司股东的净利润-693 万元, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-2063 万元。今年前三季度实现营业收入 3.5 亿元, 同比增长 35.27%。归属于上市公司股东的净利润-6031 万元, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-1.02 亿元。根据公司三季报公告, 三季度收入以及前三季度收入增长是三维扫描、医保核验等业务驱动。
- **激光雷达芯片已经小批量客户送样。**
根据公司在投资者问答中的回复, 公司最新 dToF 激光雷达传感器芯片 LS635 可广泛应用于机器人、无人机、自动驾驶等场景。目前该芯片已实现小批量客户送样, 正在与特定下游客户进行规格和参数适配, 达到客户要求 and 量产条件后, 可进入大规模量产阶段。
- **发布新品全场景双目 3D 相机的最新产品 Gemini 335Lg**
公司已经发布 Gemini 330 系列全场景双目 3D 相机的最新产品 Gemini 335Lg。10 月 21 日, 丹麦协作机器人公司优傲机器人 UR (Universal Robots) 推出即用型软硬一体开发套件—UR AI 加速器 (UR AI Accelerator)。该套件内包含了 Gemini 335Lg, 相机与 UR PolyScope X 功能无缝集成, 为 UR AI 加速器提供 3D 视觉数据支撑。
- **看好公司在人工智能时代打造的“机器人与 AI 视觉产业中台”**
公司主营业务是 3D 视觉感知产品的设计、研发、生产台”。公司自成立起就组建了一支专业的芯片团队, 具备数字及模拟芯片的研发实力。公司设计的芯片类型主要包括深度引擎计算芯片、iToF 感光芯片、dToF 感光芯片、结构光专用感光芯片等。目前已成功完成五代深度引擎芯片、两款 iToF 感光芯片、两款 dToF 感光芯片的开发。
- **投资建议: 我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 5.51/8.85/12.21 亿元, 同比增长 53.1%/60.5%/38.0%, 净利润分别为-0.88/-0.18/1.17 亿元, 维持“买入”评级。**
- **风险提示: 公司产品在机器人行业渗透缓慢。**

盈利预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营收 (亿元)	3.60	5.51	8.85	12.21
营收增速 (%)	2.8%	53.1%	60.5%	38.0%
归母净利润 (亿元)	-2.76	-0.88	-0.18	1.17
归母净利润增速 (%)	4.8%	68.1%	80.0%	761.6%
EPS(元/股)	-0.69	-0.22	-0.04	0.29
PE	-52	-162	-807	122

资料来源: Wind, 首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,922	1,450	1,372	1,630	经营活动现金流	-160	-253	-191	-79
现金	1,198	500	150	72	净利润	-276	-88	-18	117
应收账款	62	98	175	225	折旧摊销	60	54	53	50
其它应收款	0	0	0	0	财务费用	-12	-31	-31	-29
预付账款	16	36	54	65	投资损失	-29	6	6	6
存货	159	309	409	590	营运资金变动	70	-171	-261	-304
其他	466	485	542	621	其它	27	-22	60	82
非流动资产	1,462	1,468	1,465	1,455	投资活动现金流	-95	-60	-50	-40
长期投资	16	16	16	16	资本支出	-198	-65	-54	-43
固定资产	286	289	282	275	长期投资	0	0	0	0
无形资产	125	113	101	91	其他	103	5	4	3
其他	1,031	1,026	1,022	1,019	筹资活动现金流	137	-385	-109	41
资产总计	3,384	2,918	2,837	3,085	短期借款	143	0	0	0
流动负债	339	351	425	542	长期借款	-5	0	0	0
短期借款	148	148	148	148	其他	-14	-264	-95	-55
应付账款	92	112	154	232	现金净增加额	-117	-697	-350	-78
其他	1	1	1	1					
非流动负债	34	34	34	34	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	34	34	34	34	营业收入	2.8%	53.1%	60.5%	38.0%
负债合计	373	385	459	576	营业利润	-24.9%	-65.5%	-80.6%	-790.3%
少数股东权益	-5	-5	-5	-5	归属母公司净利润	4.8%	68.1%	80.0%	761.6%
归属母公司股东权益	3,016	2,538	2,383	2,514	获利能力				
负债和股东权益	3,384	2,918	2,837	3,085	毛利率	42.6%	40.8%	40.6%	40.7%
					净利率	-76.5%	-16.0%	-2.0%	9.5%
					ROE	-9.2%	-3.5%	-0.7%	4.6%
					ROIC	-15.5%	-9.0%	-4.0%	7.0%
利润表 (百万元)	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
营业收入	360	551	885	1,221	资产负债率	11.0%	13.2%	16.2%	18.7%
营业成本	206	326	525	724	净负债比率	6.5%	7.7%	8.2%	7.8%
营业税金及附加	2	3	5	7	流动比率	5.7	4.1	3.2	3.0
营业费用	69	66	71	61	速动比率	5.2	3.3	2.3	1.9
研发费用	301	182	230	244	营运能力				
管理费用	132	127	133	122	总资产周转率	0.1	0.2	0.3	0.4
财务费用	-22	-31	-31	-29	应收账款周转率	5.2	6.9	6.5	6.1
资产减值损失	-8	-7	-7	-6	应付账款周转率	3.1	3.2	4.0	3.7
公允价值变动收益	-7	-7	-7	-7	每股指标(元)				
投资净收益	29	1	1	1	每股收益	-0.7	-0.2	0.0	0.3
营业利润	-268	-92	-18	124	每股经营现金	-0.4	-0.6	-0.5	-0.2
营业外收入	0	0	0	0	每股净资产	7.5	6.3	6.0	6.3
营业外支出	1	1	1	1	估值比率				
利润总额	-269	-93	-19	123	P/E	-51.5	-161.5	-807.4	122.0
所得税	7	-5	-1	6	P/B	4.7	5.6	6.0	5.7
净利润	-276	-88	-18	117					
少数股东损益	0	0	0	0					
归属母公司净利润	-276	-88	-18	117					
EBITDA	-230	-70	3	144					
EPS (元)	-0.69	-0.22	-0.04	0.29					

分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体、国信证券研究所、中国计算机报工作。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
		增持 相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
		中性 相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
		减持 相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现