

奥比中光 (688322)

证券研究报告
2024年04月21日

23年业绩企稳、24Q1 预计重回高增长，具身智能时代 3D 传感曙光初现！

公司发布 2023 年度报告及 24 年一季度业绩预告：

2023 年实现营收 3.60 亿元 (yoy+2.84%)、归母净利润-2.76 亿元；单季度来看，23Q4 实现营收 1.01 亿元 (yoy-4.13%)、实现归母净利润-0.84 亿元。

2024Q1 预计实现营收 9,300.00 万元，同比增长 51.81%左右；预计 2024 Q1 实现归母净利润-2,800.00 万元，同比减少亏损 4,012.08 万元，同比减少亏损 58.90%；

我们的观点：继续看好 3D 传感器短期受益医保刷脸+3D 打印放量，中期受益 AI 机器人从 1 到 100！

医保刷脸：23 年伴随各省市国家医保专网相继落地商用，众多采用公司模块的医保终端陆续上线，24Q1 公司医保核验业务实现快速增长。

3D 打印：公司已与头部企业创想三维达成战略合作关系，AI 激光雷达产品助力其实现高速度、高精度 3D 打印，并一举解决了调平耗时长、喷嘴流量难控制、调平效果差、首层质量难以控制等 FDM 3D 打印机行业痛点。此外，公司与创想三维联合推出两款 3D 扫描仪，全面满足 3D 打印、逆向工程、模具制作、游戏设计、医疗护具、艺术创作、AR/VR 等领域对高精度、低成本 3D 扫描的需求。24Q1 三维扫描业务快速增长。

机器人：24 年 3 月，前英特尔 RealSense 销售负责人、机器人及计算平台专家及微软 Azure Kinect DK 业务及生态负责人正式加入公司，我们认为或有助于公司开拓机器人业务及海外市场；此外，公司 3D 视觉感知产业智能制造基地在佛山顺德已正式动工，建成后将大幅提升产能并成为机器人及 AI 视觉示范园区。公司已服务全球超百家机器人企业，在中国服务机器人 3D 视觉传感器领域市占率超过 70%。24 年，公司携手新加坡 LionsBot，让智能清洁机器人落地超过 30 个国家。同时，公司 3D 传感器全矩阵入驻 NVIDIA 机器人开发平台，有望承接 NVIDIA 百万机器人开发者刚需，绑定 NVIDIA 有望充分受益机器人具身智能浪潮。

投资建议：公司是国内机器人视觉传感器领域少数对标英特尔 Realsense 的公司，深度绑定英伟达有望卡位人形机器人“眼睛+大脑”两大智能化黄金赛道。公司 24Q1 营收预计恢复高速增长，我们看好公司短期受益医保刷脸+3D 打印放量，中期受益机器人产业蓬勃发展。考虑到公司机器人传感器业务进展较为依赖下游机器人客户放量，我们调整公司 24-26 年营收预测分别为 5.96/8.79/13.22 亿元（前次预测 24-25 年营收预测为 7.70/12.06 亿元），对应 P/S 分别为 17/11/8 倍。维持“买入”评级！

风险提示：技术迭代创新风险、客户集中度较高的风险、应用场景商业化不及预期风险、供应链风险、文中所提的业绩预告数据仅为初步核算结果，具体数据以正式发布的季报为准。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	350.05	360.01	596.40	878.82	1,322.33
增长率(%)	(26.17)	2.84	65.66	47.36	50.47
EBITDA(百万元)	16.47	24.42	(109.57)	47.93	283.29
归属母公司净利润(百万元)	(289.78)	(275.88)	(89.74)	42.74	238.14
增长率(%)	(6.90)	(4.80)	(67.47)	(147.63)	457.16
EPS(元/股)	(0.72)	(0.69)	(0.22)	0.11	0.60
市盈率(P/E)	(34.38)	(36.12)	(111.03)	233.12	41.84
市净率(P/B)	3.08	3.30	3.49	3.43	3.17
市销率(P/S)	28.46	27.68	16.71	11.34	7.54
EV/EBITDA	353.73	514.86	(72.82)	166.32	28.94

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	电子/光学光电子
6 个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	24.91 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	400.00
流通 A 股股本(百万股)	255.46
A 股总市值(百万元)	9,964.02
流通 A 股市值(百万元)	6,363.63
每股净资产(元)	7.54
资产负债率(%)	11.04
一年内最高/最低(元)	58.50/18.83

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《奥比中光-季报点评:单季度营收重回高速增长，3D 传感器全矩阵入驻 NVIDIA 机器人开发平台注入成长新动能!》 2023-10-30
- 《奥比中光-半年报点评:23Q2 单季度营收重回增长，看好机器人+3D 打印+微软替代+医保刷脸开启增长新引擎!》 2023-08-31
- 《奥比中光-公司点评:承接 Azure Kinect 技术及产品线，与微软同行迈入空间计算时代!》 2023-08-20

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,709.07	1,197.88	957.84	898.73	597.94	营业收入	350.05	360.01	596.40	878.82	1,322.33
应收票据及应收账款	90.63	83.17	192.14	211.98	396.09	营业成本	197.33	206.48	319.07	453.47	673.07
预付账款	14.13	16.19	49.64	43.12	82.02	营业税金及附加	1.66	2.42	2.98	4.39	6.61
存货	151.75	159.04	309.37	371.26	621.26	销售费用	63.51	68.80	69.49	70.19	70.89
其他	642.79	465.92	460.74	466.44	477.34	管理费用	142.64	132.11	133.43	134.76	136.11
流动资产合计	2,608.38	1,922.20	1,969.73	1,991.53	2,174.64	研发费用	380.59	300.81	285.77	271.48	257.91
长期股权投资	15.39	15.65	15.65	15.65	15.65	财务费用	(39.26)	(21.61)	(29.35)	(30.07)	(27.01)
固定资产	49.06	286.30	308.04	349.23	389.09	资产/信用减值损失	(16.67)	(7.65)	0.00	0.00	0.00
在建工程	144.34	3.67	38.20	70.92	72.55	公允价值变动收益	(0.15)	(6.54)	0.00	0.00	0.00
无形资产	84.39	125.27	103.64	82.01	60.39	投资净收益	13.13	29.03	79.42	75.68	75.40
其他	525.63	1,031.13	656.44	720.76	792.95	其他	(36.03)	(75.94)	(158.84)	(151.36)	(150.80)
非流动资产合计	818.81	1,462.02	1,121.97	1,238.58	1,330.63	营业利润	(356.72)	(267.90)	(105.57)	50.28	280.16
资产总计	3,427.19	3,384.22	3,091.70	3,230.11	3,505.27	营业外收入	0.42	0.02	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	147.51	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.50	0.99	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	44.03	98.25	68.42	182.93	213.22	利润总额	(356.79)	(268.87)	(105.57)	50.28	280.16
其他	106.64	93.69	115.95	103.45	112.52	所得税	(42.33)	6.68	(15.84)	7.54	42.02
流动负债合计	150.67	339.45	184.37	286.38	325.73	净利润	(314.46)	(275.54)	(89.74)	42.74	238.14
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(24.68)	0.34	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	(289.78)	(275.88)	(89.74)	42.74	238.14
其他	54.58	34.24	53.92	47.58	45.25	每股收益(元)	(0.72)	(0.69)	(0.22)	0.11	0.60
非流动负债合计	54.58	34.24	53.92	47.58	45.25						
负债合计	205.25	373.69	238.29	333.96	370.98	主要财务比率					
少数股东权益	(9.08)	(5.25)	(5.25)	(5.25)	(5.25)		2022	2023	2024E	2025E	2026E
股本	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	成长能力					
资本公积	4,072.37	4,136.32	4,136.32	4,136.32	4,136.32	营业收入	-26.17%	2.84%	65.66%	47.36%	50.47%
留存收益	2,760.34	2,548.40	2,458.66	2,501.40	2,739.54	营业利润	-5.56%	-24.90%	-60.59%	-147.63%	457.16%
其他	(4,001.70)	(4,068.94)	(4,136.32)	(4,136.32)	(4,136.32)	归属于母公司净利润	-6.90%	-4.80%	-67.47%	-147.63%	457.16%
股东权益合计	3,221.94	3,010.53	2,853.41	2,896.15	3,134.29	获利能力					
负债和股东权益总计	3,427.19	3,384.22	3,091.70	3,230.11	3,505.27	毛利率	43.63%	42.65%	46.50%	48.40%	49.10%
						净利率	-82.78%	-76.63%	-15.05%	4.86%	18.01%
						ROE	-8.97%	-9.15%	-3.14%	1.47%	7.59%
						ROIC	-100.70%	-68.14%	-20.57%	1.97%	23.68%
						偿债能力					
						资产负债率	5.99%	11.04%	7.71%	10.34%	10.58%
						净负债率	-52.47%	-34.43%	-32.89%	-30.43%	-18.54%
						流动比率	17.31	5.66	10.68	6.95	6.68
						速动比率	16.30	5.19	9.01	5.66	4.77
						营运能力					
						应收账款周转率	3.32	4.14	4.33	4.35	4.35
						存货周转率	2.32	2.32	2.55	2.58	2.66
						总资产周转率	0.12	0.11	0.18	0.28	0.39
						每股指标(元)					
						每股收益	-0.72	-0.69	-0.22	0.11	0.60
						每股经营现金流	-0.24	-0.40	-0.20	-0.21	-0.88
						每股净资产	8.08	7.54	7.15	7.25	7.85
						估值比率					
						市盈率	-34.38	-36.12	-111.03	233.12	41.84
						市净率	3.08	3.30	3.49	3.43	3.17
						EV/EBITDA	353.73	514.86	-72.82	166.32	28.94
						EV/EBIT	-228.84	-639.72	-59.14	394.42	32.39

现金流量表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	(314.46)	(275.54)	(89.74)	42.74	238.14
折旧摊销	54.64	60.29	25.35	27.72	30.14
财务费用	(4.24)	(12.15)	(29.35)	(30.07)	(27.01)
投资损失	(13.13)	(29.03)	(79.42)	(75.68)	(75.40)
营运资金变动	(14.66)	(548.14)	93.55	(47.38)	(518.63)
其它	196.87	644.81	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	(94.98)	(159.76)	(79.60)	(82.67)	(352.77)
资本支出	145.04	202.12	40.32	86.34	52.33
长期投资	(3.95)	0.26	0.00	0.00	0.00
其他	(1,233.84)	(296.98)	(20.90)	(90.66)	(26.93)
投资活动现金流	(1,092.75)	(94.60)	19.42	(4.32)	25.40
债权融资	18.61	161.31	19.48	17.30	16.86
股权融资	1,263.49	82.26	(38.03)	30.07	27.01
其他	(152.30)	(106.28)	(161.31)	(19.48)	(17.30)
筹资活动现金流	1,129.79	137.29	(179.86)	27.89	26.57
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(57.93)	(117.07)	(240.04)	(59.11)	(300.80)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com