

奥比中光（688322）

24 年营收预计实现高增长，3D 传感器龙头受益 AI 终端百花齐放！

公司发布 2024 年年度业绩预告，2024 年公司预计实现营收 5.60 亿元（yoy+55.55%）；实现归母净利-0.60 亿元，预计减少亏损 2.16 亿元左右，同比减少亏损约 78.25%；单季度来看 2024 年 Q4 实现营收 2.09 亿元（yoy+109%），归母净利为-30.65 万元，单季度接近实现扭亏，较去年同期减少亏损 8363.99 万元左右，同比减少亏损约 99.63%。

我们的观点：下游 AIOT 持续扩张+产能释放，有望带来可观业绩反弹！

医保刷脸：2024 年，公司全流程“智慧医保刷脸就医”在河南、河北、湖北、江西等省份落地。伴随越来越多项目形成的良好示范效应，将加快医保场景应用的落地。

3D 扫描：2024 年，公司成功携手行业头部企业创想三维推出两款高精度 3D 扫描仪 CR-ScanOtter、CR-ScanRaptor。两款新品均搭载奥比中光自研芯片及创新光学设计方案，精度最高均可达到 0.02mm，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。**我们认为，公司与头部企业合作有助于打造极具市场竞争力的产品，形成深厚的技术壁垒，同时下游市场的持续扩张有助于公司进一步增强市场开拓力度，为业绩改善打下良好基础。**

机器人：服务机器人方面，公司已与云迹科技、擎朗智能、普渡科技、高仙机器人等多家国内外服务机器人客户实现了业务合作。公司助力 LionsBot 打造出全向避障、简便易用的智能清洁机器人。2024 年 7 月，公司融合前沿多模态大模型技术，辅以公司 Gemini335L 和 FemtoBolt 系列深度相机的数据输入，推出最新 2.0 版大模型机械臂演示方案，新方案能够基于语音指令，自动执行沏茶、插花、滴香薰、播放音乐等一系列复杂任务。**人形机器人方面，**2024 年 6 月，公司最新发布的 Gemini335 系列、Gemini336 系列双目 3D 相机正式进驻英伟达机器人平台，可用于各类型人形机器人在室内外复杂场景下执行视觉应用，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。

3D 场景：24 年初至今，公司与希腊 Moverse 使用公司 Femto 系列相机共同打造高质量低成本的 3D 动作捕捉与 3D 动画内容生成方案，可广泛应用于电影、游戏、虚拟现实等场景；此外，公司与新西兰合作伙伴 Velocifit 成功制作出创新 3D 运动分析技术系统，可以为专业车手、骑行爱好者等提供更科学的骑行姿势设定方案，并已助力美国重伤车手夺得 UCI 帕拉自行车世界锦标赛双料世界冠军。

3D 视觉感知技术作为真实重现 3D 物理世界和各类型机器人“感知-决策-执行”链路中的重要一环，有望持续受益于各类 AI 端侧硬件及 AI 应用场景发展的浪潮。公司是国内机器人视觉传感器领域少数可对标英特尔 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 25Q1 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的。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，我们预计公司 24-26 年营收分别为 5.6/8.7/13.4 亿元（前值为 5.96/8.79/13.22 亿元），对应 25/26 年 P/S 分别为 24/16 倍，公司为国内 3D 视觉独角兽企业，技术及产品持续获全球巨头认可，维持“买入”评级。

风险提示：业绩预告仅以初步核算结果，具体数据以正式的 24 年年报为准，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。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	350.05	360.01	560.72	870.52	1,338.25
增长率(%)	(26.17)	2.84	55.75	55.25	53.73
EBITDA(百万元)	16.47	24.42	(62.16)	97.84	318.67
归属母公司净利润(百万元)	(289.78)	(275.88)	(48.67)	85.32	270.97
增长率(%)	(6.90)	(4.80)	(82.36)	(275.32)	217.57
EPS(元/股)	(0.72)	(0.69)	(0.12)	0.21	0.68
市盈率(P/E)	(72.43)	(76.08)	(431.25)	245.98	77.46
市净率(P/B)	6.50	6.96	7.24	7.03	6.45
市销率(P/S)	59.96	58.30	37.43	24.11	15.68
EV/EBITDA	353.73	514.86	(304.70)	193.69	59.96

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告
2025 年 01 月 22 日

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	52.47 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)	257.06
A 股总市值(百万元)	20,988.05
流通 A 股市值(百万元)	13,488.19
每股净资产(元)	7.34
资产负债率(%)	9.20
一年内最高/最低(元)	52.80/18.83

作者

吴立	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002	
wuli1@tfzq.com	
周新宇	分析师
SAC 执业证书编号：S1110524070007	
zhouxinyu@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1《奥比中光-年报点评报告: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！》2024-04-21
- 2《奥比中光-季报点评:单季度营收重回高增速，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
- 3《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

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,709.07	1,197.88	1,160.76	1,072.79	833.78	营业收入	350.05	360.01	560.72	870.52	1,338.25
应收票据及应收账款	90.63	83.17	175.67	224.63	390.75	营业成本	197.33	206.48	315.13	472.69	703.92
预付账款	14.13	16.19	48.83	47.87	83.01	营业税金及附加	1.66	2.42	2.80	4.35	6.69
存货	151.75	159.04	303.58	405.90	632.11	销售费用	63.51	68.80	69.49	70.19	70.89
其他	642.79	465.92	459.80	467.16	477.03	管理费用	142.64	132.11	112.29	113.41	114.55
流动资产合计	2,608.38	1,922.20	2,148.63	2,218.34	2,416.68	研发费用	380.59	300.81	195.53	205.30	215.57
长期股权投资	15.39	15.65	15.65	15.65	15.65	财务费用	(39.26)	(21.61)	(30.26)	(30.26)	(30.26)
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)	(7.00)	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	40.00	65.55	61.89
其他	525.63	1,031.13	656.44	720.76	792.95	其他	(36.03)	(75.94)	(80.00)	(131.10)	(123.78)
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)	(57.26)	100.38	318.79
资产总计	3,427.19	3,384.22	3,270.60	3,456.92	3,747.31	营业外收入	0.42	0.02	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	147.51	140.00	130.00	120.00	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	66.36	195.65	218.66	利润总额	(356.79)	(268.87)	(57.26)	100.38	318.79
其他	106.64	93.69	115.84	103.89	112.63	所得税	(42.33)	6.68	(8.59)	15.06	47.82
流动负债合计	150.67	339.45	322.20	429.54	451.29	净利润	(314.46)	(275.54)	(48.67)	85.32	270.97
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)	(48.67)	85.32	270.97
其他	54.58	34.24	53.92	47.58	45.25	每股收益（元）	(0.72)	(0.69)	(0.12)	0.21	0.68
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	376.12	477.12	496.54	主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	(9.08)	(5.25)	(5.25)	(5.25)	(5.25)	成长能力					
股本	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	营业收入	-26.17%	2.84%	55.75%	55.25%	53.73%
资本公积	4,072.37	4,136.32	4,136.32	4,136.32	4,136.32	营业利润	-5.56%	-24.90%	-78.63%	-275.32%	217.57%
留存收益	2,760.34	2,548.40	2,499.73	2,585.05	2,856.02	归属于母公司净利润	-6.90%	-4.80%	-82.36%	-275.32%	217.57%
其他	(4,001.70)	(4,068.94)	(4,136.32)	(4,136.32)	(4,136.32)	获利能力					
股东权益合计	3,221.94	3,010.53	2,894.48	2,979.80	3,250.77	毛利率	43.63%	42.65%	43.80%	45.70%	47.40%
负债和股东权益总计	3,427.19	3,384.22	3,270.60	3,456.92	3,747.31	净利率	-82.78%	-76.63%	-8.68%	9.80%	20.25%
						ROE	-8.97%	-9.15%	-1.68%	2.86%	8.32%
						ROIC	-100.70%	-68.14%	-13.34%	7.00%	25.86%
						偿债能力					
现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	资产负债率	5.99%	11.04%	11.50%	13.80%	13.25%
净利润	(314.46)	(275.54)	(48.67)	85.32	270.97	净负债率	-52.47%	-34.43%	-34.59%	-31.06%	-21.44%
折旧摊销	54.64	60.29	25.35	27.72	30.14	流动比率	17.31	5.66	6.67	5.16	5.36
财务费用	(4.24)	(12.15)	(30.26)	(30.26)	(30.26)	速动比率	16.30	5.19	5.73	4.22	3.95
投资损失	(13.13)	(29.03)	(40.00)	(65.55)	(61.89)	营运能力					
营运资金变动	(14.66)	(548.14)	115.40	(108.83)	(479.67)	应收账款周转率	3.32	4.14	4.33	4.35	4.35
其它	196.87	644.81	0.00	0.00	0.00	存货周转率	2.32	2.32	2.42	2.45	2.58
经营活动现金流	(94.98)	(159.76)	21.83	(91.59)	(270.72)	总资产周转率	0.12	0.11	0.17	0.26	0.37
资本支出	145.04	202.12	40.32	86.34	52.33	每股指标（元）					
长期投资	(3.95)	0.26	0.00	0.00	0.00	每股收益	-0.72	-0.69	-0.12	0.21	0.68
其他	(1,233.84)	(296.98)	(60.32)	(100.79)	(40.44)	每股经营现金流	-0.24	-0.40	0.05	-0.23	-0.68
投资活动现金流	(1,092.75)	(94.60)	(20.00)	(14.45)	11.89	每股净资产	8.08	7.54	7.25	7.46	8.14
债权融资	18.61	161.31	159.48	147.30	136.86	估值比率					
股权融资	1,263.49	82.26	(37.12)	30.26	30.26	市盈率	-72.43	-76.08	-431.25	245.98	77.46
其他	(152.30)	(106.28)	(161.31)	(159.48)	(147.30)	市净率	6.50	6.96	7.24	7.03	6.45
筹资活动现金流	1,129.79	137.29	(38.95)	18.07	19.82	EV/EBITDA	353.73	514.86	-304.70	193.69	59.96
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	-228.84	-639.72	-216.42	270.25	66.22
现金净增加额	(57.93)	(117.07)	(37.12)	(87.97)	(239.01)						

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 邮编：100088 邮箱：research@tfzq.com	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 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际 客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号 平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com