

奥比中光(688322)

报告日期: 2025年02月28日

股东蚂蚁集团进军人形机器人; 24年收入同比大增56%

——奥比中光点评报告

投资要点

- **事件:** 1) 股东蚂蚁集团宣布进军人形机器人领域; 2) 公司发布 2024 年业绩快报。
- **2024 年度公司营收同比增长 56%, 归母净利润同比减亏 78%。**
2024 年度, 公司实现营收 5.6 亿元, 同比增长 56%; 归母净利润亏损 0.6 亿元, 同比减亏 78%。受益于行业应用领域的不断拓宽和公司降本增效措施的持续推进, 公司整体业务规模和盈利能力逐季提升, 向好趋势愈发明显。
- **公司技术实力雄厚, 居人形机器人竞争格局最好的赛道之一, $\alpha + \beta$ 共振有望业绩高增**
1) β : 人形机器人产业化提速, 3D 视觉是竞争格局最优赛道之一
2025 年人形机器人行业进入内外双驱、日新月异的产业扩张期; 预计 2030 年中美制造业、家政业的人形机器人需求合计约 204 万台, 市场空间约 3050 亿元。
机器人视觉承载 80% 信息获取, 目前国内外龙头均采用 3D 视觉感知技术为人形机器人赋能。预计人形机器人 3D 视觉传感器的需求将随人形机器人量产快速放量, 潜在市场空间有望从 2025 年的 1.4 亿元增长至 2030 年的 91.5 亿元, CAGR=132%; 且 3D 视觉行业集中度高, 是人形机器人产业链中竞争格局最优赛道之一。
2) α : 公司位居全球 3D 视觉感知技术第一梯队, 技术实力雄厚
① 公司具备全栈式技术研发能力和全领域技术路线布局, 以自研核心技术为基础, 全面布局结构光、iToF、dToF、双目、Lidar、工业三维测量六大 3D 视觉感知技术。目前, 全球仅有苹果、微软、索尼、英特尔、华为、三星和奥比中光等少数企业掌握 3D 视觉核心技术、拥有百万级面阵 3D 视觉传感器量产能力。
② 产品多行业渗透, 产品力广受认可。公司产品广泛应用于“衣、食、住、行、工、娱、医”等领域, 已服务包括蚂蚁集团、中国移动等行业龙头在内的 1000 多家客户。
③ 产品矩阵升级, 持续进行研发投入。公司持续进行研发投入, 已累计获得 950 件专利; 近年来, 公司持续推出 Femto 系列 ToF 相机、Gemini 系列双目结构光相机及 SPAD 芯片、MS 系列激光雷达等尖端产品, 聚焦机器人及 AI 视觉应用场景, 不断升级产品矩阵。
- **蚂蚁集团为公司股东+大客户, 宣布进军人形机器人领域, 双方有望深化合作。**
2月19日, 蚂蚁通过全资子公司蚂蚁灵波科技开启自身智能人形机器人相关岗位招聘, 正式进军人形机器人领域。公司此前就“刷脸支付”等业务与蚂蚁深度合作, 后续有望在机器人视觉传感器领域继续深化合作。
- **盈利预测与估值**
预计公司 2024-2026 年收入为 5.6、8.1、12.2 亿元, 同比增长 56%、44%、51%; 归母净利润为 -0.60、0.16、1.40 亿元, 24 年同比减亏 78%、25 年扭亏、26 年同比增长 787%, 对应 PS 为 47、33、22 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示**
1) 人形机器人视觉方案变更的风险; 2) 供应链风险

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	360	562	808	1222
(+/-) (%)	2.84%	56.16%	43.65%	51.34%
归母净利润	-276	-60	16	140
(+/-) (%)	/	/	/	786.66%
每股收益(元)	-0.69	-0.15	0.04	0.35
P/S	73	47	33	22
ROE	-8.85%	-2.01%	0.53%	4.62%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 增持(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 何家恺
执业证书号: S1230523080007
hejiakai@stocke.com.cn

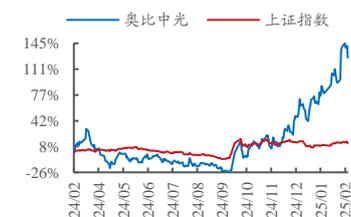
分析师: 姬新悦
执业证书号: S1230524080005
18863879909
jixinyue@stocke.com.cn

研究助理: 蒋逸
jiangyi01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 65.96
总市值(百万元)	26,384.07
总股本(百万股)	400.00

股票走势图



相关报告

1 《3D 视觉全球领军企业, 居人形机器人竞争格局最优赛道之一》 2025.02.20

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1922	2250	2506	2623
现金	1198	1355	1421	1324
交易性金融资产	388	441	468	432
应收账款	83	132	183	270
其它应收款	4	5	9	13
预付账款	16	31	36	54
存货	159	224	324	462
其他	73	63	67	68
非流动资产	1462	1170	1334	1547
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	16	17	16	16
固定资产	286	347	429	541
无形资产	125	123	124	131
在建工程	4	11	21	29
其他	1031	673	746	830
资产总计	3384	3420	3841	4169
流动负债	339	416	827	1018
短期借款	148	186	519	580
应付款项	98	92	143	227
预收账款	0	0	0	0
其他	94	138	165	210
非流动负债	34	54	48	45
长期借款	0	0	0	0
其他	34	54	48	45
负债合计	374	470	874	1063
少数股东权益	(5)	(5)	(5)	(5)
归属母公司股东权	3016	2956	2972	3112
负债和股东权益	3384	3420	3841	4169

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(160)	238	(125)	(28)
净利润	(276)	(60)	16	140
折旧摊销	60	50	57	66
财务费用	(22)	(11)	(3)	7
投资损失	(29)	(32)	(33)	(35)
营运资金变动	40	(27)	8	10
其它	66	319	(170)	(215)
投资活动现金流	(95)	(137)	(143)	(123)
资本支出	(97)	(88)	(118)	(154)
长期投资	(0)	(1)	1	(0)
其他	2	(48)	(26)	31
筹资活动现金流	137	55	334	55
短期借款	148	39	333	62
长期借款	0	0	0	0
其他	(10)	17	1	(7)
现金净增加额	(117)	157	66	(96)

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	360	562	808	1222
营业成本	206	314	431	620
营业税金及附加	2	4	5	8
营业费用	69	75	77	80
管理费用	132	110	125	138
研发费用	301	211	234	289
财务费用	(22)	(11)	(3)	7
资产减值损失	5	5	5	5
公允价值变动损益	(7)	(2)	(3)	(4)
投资净收益	29	32	33	35
其他经营收益	44	55	58	60
营业利润	(268)	(61)	21	166
营业外收支	(1)	(5)	(2)	(1)
利润总额	(269)	(66)	19	165
所得税	7	(6)	3	25
净利润	(276)	(60)	16	140
少数股东损益	0	0	(0)	(0)
归属母公司净利润	(276)	(60)	16	140
EBITDA	(219)	(26)	74	238
EPS (最新摊薄)	(0.69)	(0.15)	0.04	0.35

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	2.84%	56.16%	43.65%	51.34%
营业利润	15.03%	77.27%	133.79%	706.11%
归属母公司净利润	-	-	-	786.66%
获利能力				
毛利率	42.65%	44.20%	46.58%	49.27%
净利率	-76.54%	-10.66%	1.96%	11.47%
ROE	-8.85%	-2.01%	0.53%	4.62%
ROIC	-8.98%	-2.16%	0.39%	3.93%
偿债能力				
资产负债率	11.04%	13.73%	22.76%	25.49%
净负债比率	43.17%	43.77%	61.30%	56.19%
流动比率	5.66	5.41	3.03	2.58
速动比率	5.19	4.87	2.64	2.12
营运能力				
总资产周转率	0.11	0.17	0.22	0.31
应收账款周转率	5.18	6.51	5.99	6.29
应付账款周转率	3.12	3.51	3.92	3.58
每股指标(元)				
每股收益	-0.69	-0.15	0.04	0.35
每股经营现金	-0.40	0.60	-0.31	-0.07
每股净资产	7.54	7.39	7.43	7.78
估值比率				
P/S	73.29	46.93	32.67	21.59
P/B	8.75	8.93	8.88	8.48
EV/EBITDA	-62.12	-972.35	340.03	106.00

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>