

奥比中光-UW (688322)

回购彰显发展信心，政策利好国产视觉模组渗透率提升

买入 (维持)

2025年04月14日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 陈海进

执业证书: S0600525020001
chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 周高鼎

执业证书: S0600523030003
zhougd@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	350.05	360.01	561.50	1,152.00	1,510.23
同比(%)	(26.17)	2.84	55.97	105.16	31.10
归母净利润(百万元)	(289.78)	(275.89)	(13.70)	208.70	415.93
同比(%)	6.90	4.80	95.03	1,623.38	99.30
EPS-最新摊薄(元/股)	(0.72)	(0.69)	(0.03)	0.52	1.04
P/E(现价&最新摊薄)	(99.94)	(104.97)	(2,113.95)	138.77	69.63

投资要点

- **回购效率高，彰显公司对其发展的信心。**公司于2025年4月9日发布回购股权公告，此次股份回购方案充分体现了公司对自身价值的认可及对未来发展的坚定信心。根据公告，公司于2025年4月8日通过董事会决议启动回购，计划以不超过97元/股的价格，在3个月内完成2,000万至4,000万元的回购规模，专项用于维护公司价值与股东权益。值得关注的是，公司在方案披露次日(4月9日)即完成首次回购，以41.63-46.5元/股的价格区间购入9.59万股，支付金额达442万元，行动效率显著高于市场平均水平。从战略层面看，此次回购延续了公司一贯的资本运作逻辑，反映出管理层对当前估值修复空间的判断。结合公司2024年56.16%的营收增长，回购行为实质是技术壁垒与产业红利双重驱动下的价值重估举措。
- **政策短期影响行业基本面，阶段性利好国内产业格局。**中国对美加征125%关税的政策通过原产地规则调整精准作用于英特尔等美国本土制造芯片企业，导致英特尔RealSense系列涨价削弱其性价比优势，而奥比中光凭借全栈自研的3D视觉感知技术(覆盖结构光、iToF、双目Lidar等六大领域)和国产化率优势，在机器人视觉、智能座舱等新兴场景有望加速渗透。该政策有望导致其产品在华价格显著上升，从而对产业竞争格局产生影响，公司当前在人形机器人视觉传感器领域具有70%的市场占有率，关税有望进一步加大公司产品性价比，从而提高市占率。
- **全栈自研与自由产能、产品代差以及knowhow建立奥比护城河：**视觉模组的研发周期通常为6个月至2年，且应用场景适配高度依赖厂商的垂直领域knowhow能力，即跨学科技术整合与行业经验沉淀形成的核心竞争力。奥比布局早，涉及场景部署多，场景部署效率和效果领先友商，机器人产业当前技术闭环，商业化落地需求下，公司业务有望高速增长。
- **盈利预测与投资评级：**受益于机器人行业订单持续增长，奥比中光24-26年营收将实现快速增长、利润有望25年扭亏为盈，我们预计公司2024-2026年营业收入为5.6/11.5/15.1亿元，当前市值对应PS分别为41/19/14倍，考虑到公司是全球3D视觉感知龙头，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济风险下行，下游应用发展不及预期，客户集中度高的关联交易风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	51.92
一年最低/最高价	21.16/75.50
市净率(倍)	7.08
流通A股市值(百万元)	13,346.80
总市值(百万元)	20,768.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.34
资产负债率(% ,LF)	9.20
总股本(百万股)	400.00
流通A股(百万股)	257.06

相关研究

- 《奥比中光-UW(688322): “机器之眼”逐步放量，赛道格局卡位双优》
2025-03-11
- 《奥比中光-UW(688322): 3D视觉感知龙头，新场景落地拉动增长》
2024-05-15

奥比中光-UW 三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,922	1,972	2,402	2,949	营业总收入	360	562	1,152	1,510
货币资金及交易性金融资产	1,586	1,569	1,649	1,987	营业成本(含金融类)	206	315	653	850
经营性应收款项	99	148	305	399	税金及附加	2	2	2	2
存货	159	175	363	472	销售费用	69	62	69	76
合同资产	0	0	0	0	管理费用	132	112	127	121
其他流动资产	77	80	86	90	研发费用	301	168	265	272
非流动资产	1,462	1,468	1,468	1,468	财务费用	(22)	0	0	0
长期股权投资	16	16	16	16	加:其他收益	42	56	115	151
固定资产及使用权资产	311	311	311	311	投资净收益	29	28	58	76
在建工程	4	4	4	4	公允价值变动	(7)	0	0	0
无形资产	125	125	125	125	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	3	3	3	3	资产处置收益	2	0	0	0
长期待摊费用	23	23	23	23	营业利润	(268)	(14)	209	416
其他非流动资产	980	986	986	986	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	3,384	3,440	3,870	4,417	利润总额	(269)	(14)	209	416
流动负债	339	366	588	718	减:所得税	7	0	0	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	161	157	157	157	净利润	(276)	(14)	209	416
经营性应付款项	98	94	194	253	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	25	22	46	60	归属母公司净利润	(276)	(14)	209	416
其他流动负债	55	93	190	247	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.69)	(0.03)	0.52	1.04
非流动负债	34	64	64	64	EBIT	(314)	(14)	209	416
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	(234)	(14)	209	416
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.65	43.86	43.32	43.69
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	(76.63)	(2.44)	18.12	27.54
其他非流动负债	21	51	51	51	收入增长率(%)	2.84	55.97	105.16	31.10
负债合计	374	430	652	782	归母净利润增长率(%)	4.80	95.03	1,623.38	99.30
归属母公司股东权益	3,016	3,015	3,224	3,640					
少数股东权益	(5)	(5)	(5)	(5)					
所有者权益合计	3,011	3,010	3,219	3,635					
负债和股东权益	3,384	3,440	3,870	4,417					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(160)	(78)	22	263	每股净资产(元)	7.54	7.54	8.06	9.10
投资活动现金流	(95)	22	58	76	最新发行在外股份(百万股)	400	400	400	400
筹资活动现金流	137	39	0	0	ROIC(%)	(9.97)	(0.43)	6.35	11.56
现金净增加额	(116)	(17)	80	338	ROE-摊薄(%)	(9.15)	(0.45)	6.47	11.43
折旧和摊销	80	0	0	0	资产负债率(%)	11.04	12.50	16.84	17.71
资本开支	(172)	0	0	0	P/E(现价&最新股本摊薄)	(104.97)	(2,113.95)	138.77	69.63
营运资本变动	60	(37)	(129)	(78)	P/B(现价)	9.60	9.60	8.98	7.96

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>