

奥比中光(688322)

报告日期: 2025 年 06 月 30 日

1-5 月扭亏,“技术创新投入—商业成果转化”战略加速落地催化——奥比中光点评报告

投资要点

- **事件:** 公司完成 2025 年 1-5 月主要经营数据初步核算工作,实现扭亏
 - 1) 根据公司未经审计的财务数据,2025 年 1-5 月实现营收 3.63 亿元,同比增长 117%;实现归母净利润 0.55 亿元,同比扭亏。
 - 2) 公司“技术创新投入—商业成果转化”战略加速落地催化,全栈式研发能力和全领域技术路线布局为技术迭代创新提供底层动力,在包括具身智能机器人、各类 AI 端侧硬件升级等赛道,公司均具备明显的先发、技术及产品规模化等优势。
- **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;我们预计 2030 年中美制造业、家政业的人形机器人需求合计约 210 万台,市场空间约 3146 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。我们预计人形机器人 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。
 - 3) 公司股东+大客户蚂蚁集团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具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**

基于公司多年来在创新业务场景的培育与布局,及下游各类 AI 端侧应用领域的快速发展,公司迎来经营拐点,预计公司 2025-2027 年收入为 10.3、16.3、21.6 亿元,同比增长 82%、58%、32%;归母净利润为 1.4、2.1、2.9 亿元,同比扭亏、增长 54%、增长 35%,对应 PS 为 23、15、11 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)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	564	1029	1628	2155
(+/-) (%)	57%	82%	58%	32%
归母净利润	-63	139	214	290
(+/-) (%)	/	/	54%	35%
每股收益(元)	-0.16	0.35	0.54	0.72
P/S	42	23	15	11
ROE	-2%	5%	7%	9%

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

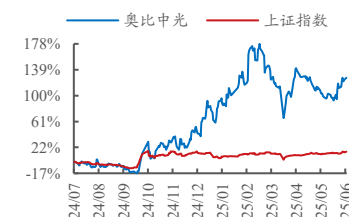
分析师: 姬新悦
执业证书号: S1230524080005
18863879909
jixinyue@stocke.com.cn

研究助理: 蒋逸
jiangyi01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 59.01
总市值(百万元)	23,668.90
总股本(百万股)	401.10

股票走势图



相关报告

- 《股东蚂蚁集团进军人形机器人; 24 年收入同比大增 56%》
2025.02.28
- 《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)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1429	2415	2585	2861
现金	606	1171	992	923
交易性金融资产	345	436	390	390
应收账款	154	277	439	598
其它应收款	4	11	16	20
预付账款	10	34	49	56
存货	220	411	621	793
其他	89	76	79	82
非流动资产	1900	1588	1856	1947
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	17	16	16	16
固定资产	338	423	535	602
无形资产	113	106	101	88
在建工程	72	66	65	64
其他	1360	977	1139	1177
资产总计	3329	4003	4441	4808
流动负债	403	909	1136	1210
短期借款	168	521	539	463
应付款项	152	217	379	481
预收账款	0	0	0	0
其他	83	172	218	265
非流动负债	51	47	44	47
长期借款	0	0	0	0
其他	51	47	44	47
负债合计	455	956	1180	1257
少数股东权益	7	7	7	7
归属母公司股东权	2867	3040	3254	3544
负债和股东权益	3329	4003	4441	4808

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(86)	359	(92)	111
净利润	(63)	139	214	290
折旧摊销	60	57	65	72
财务费用	(36)	4	11	11
投资损失	(37)	(32)	(33)	(35)
营运资金变动	4	1	40	(6)
其它	(14)	191	(389)	(221)
投资活动现金流	(594)	(187)	(93)	(91)
资本支出	(120)	(104)	(142)	(106)
长期投资	(1)	1	(0)	(0)
其他	(473)	(83)	50	15
筹资活动现金流	39	392	6	(89)
短期借款	20	353	19	(76)
长期借款	0	0	0	0
其他	19	39	(13)	(12)
现金净增加额	(641)	565	(179)	(69)

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	564	1029	1628	2155
营业成本	329	559	856	1116
营业税金及附加	3	6	10	13
营业费用	73	77	119	155
管理费用	105	111	171	222
研发费用	204	216	326	420
财务费用	(36)	4	11	11
资产减值损失	23	(17)	(15)	(12)
公允价值变动损益	0	(2)	(3)	(2)
投资净收益	37	32	33	35
其他经营收益	37	53	56	58
营业利润	(63)	156	238	321
营业外收支	(3)	(3)	(0)	1
利润总额	(65)	153	238	322
所得税	(3)	14	24	32
净利润	(63)	139	214	290
少数股东损益	0	(0)	(0)	(0)
归属母公司净利润	(63)	139	214	290
EBITDA	(6)	214	314	405
EPS（最新摊薄）	(0.16)	0.35	0.54	0.72

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	57%	82%	58%	32%
营业利润	76%	348%	53%	35%
归属母公司净利润	-	-	54%	35%
获利能力				
毛利率	42%	46%	47%	48%
净利率	-11%	14%	13%	13%
ROE	-2%	5%	7%	9%
ROIC	-2%	4%	6%	7%
偿债能力				
资产负债率	14%	24%	27%	26%
净负债比率	37%	56%	46%	37%
流动比率	3.54	2.66	2.28	2.37
速动比率	3.00	2.20	1.73	1.71
营运能力				
总资产周转率	0.17	0.28	0.39	0.47
应收账款周转率	6.61	6.64	6.45	6.01
应付账款周转率	2.75	3.18	3.04	2.73
每股指标(元)				
每股收益	-0.16	0.35	0.54	0.72
每股经营现金	-0.22	0.90	-0.23	0.28
每股净资产	7.17	7.60	8.14	8.86
估值比率				
P/S	42	23	15	11
P/B	8.23	7.76	7.25	6.66
EV/EBITDA	-3001.42	105.59	72.68	56.25

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>