

奥比中光 (688322)

证券研究报告

2025年08月13日

25H1 营收翻倍增长，携手地平线扩大机器人领域优势！

公司发布 2025H1 业绩公告，公司实现营业收入 4.35 亿元，同比+104.14%；主要系三维扫描及支付场景业务收入增长所致。归母净利润 0.60 亿元，较上年同期增加 1.14 亿元；扣除股份支付影响后的净利润 0.70 亿元，较上年同期增加 0.97 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.84 亿元，较上年同期增加 1.14 亿元。主要系 25H1 销售回款增加所致。

公司在二季度实现了扭亏为盈后，继续在二季度乘胜追击，多年研发成果在 AI 高景气背景下继续实现加速商业化闭环落地！

我们的观点：高毛利 AIOT 业务持续扩张+产能释放，有望带来公司业绩强劲增长。

机器人：公司在与微软、英伟达合作后，8月11日，公司与地平线及其控股子公司地瓜机器人在北京签订合作协议，双方将在机器人智能化领域展开深度合作，充分发挥各自的技术与产品优势，携手推动机器人产业的技术创新与落地应用。我们认为，基于公司在 3D 视觉传感器及对应的机器人领域算法方面的优势，以及地瓜机器人在机器人用芯片和底层软硬件架构方面的优良实力，双方将围绕技术方案、产品应用、市场拓展、生态建设等方面展开紧密合作，加强在机器人领域的持续前进，以期不断提高在人形机器人等新兴场景的市场占有率。

3D 扫描：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，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具备市场竞争力的产品，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。

碰一下支付：目前，为满足用户在不同场景下的不同需求，支付宝已推出扫码支付、刷脸支付以及“碰一下”等支付方式。公司携手合作伙伴蚂蚁集团，通过“碰一下”整机设备产品在各类零售场景的落地，持续优化提升支付便利性，为用户和商家创造新价值。

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，公司近期与地平线展开深度合作，公司 25H1 营收实现翻倍增长，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。考虑到公司研发成果商业化落地进展超预期等因素，我们调整公司盈利预测，将 FY2025-FY2026 公司收入预测由 8.7/13.4 亿元调整为 9.6/14.2 亿元，归母净利润预测由 0.85/2.7 亿元调整为 1.09/2.43 亿元，新增 FY2027 公司收入预测为 17.5 亿元，归母净利润为 3.56 亿元。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：原材料价格波动风险，行业竞争加剧风险，技术研发风险，经营风险，应收账款风险，政府补助变化风险

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	360.01	564.46	960.00	1,418.91	1,750.43
增长率(%)	2.84	56.79	70.07	47.80	23.36
EBITDA(百万元)	24.42	156.12	102.37	236.35	349.18
归属母公司净利润(百万元)	(275.88)	(62.91)	109.02	243.10	355.71
增长率(%)	(4.80)	(77.20)	(273.31)	122.98	46.32
EPS(元/股)	(0.69)	(0.16)	0.27	0.61	0.89
市盈率(P/E)	(116.28)	(509.96)	294.26	131.96	90.19
市净率(P/B)	10.64	11.19	10.66	9.86	8.89
市销率(P/S)	89.11	56.83	33.42	22.61	18.33
EV/EBITDA	514.86	105.49	296.55	126.33	86.28

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	79.98 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	401.10
流通 A 股股本(百万股)	292.20
A 股总市值(百万元)	32,079.97
流通 A 股市值(百万元)	23,369.83
每股净资产(元)	7.31
资产负债率(%)	11.68
一年内最高/最低(元)	87.98/21.16

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

- 《奥比中光-公司点评:全栈自研无惧关税影响，启动回购彰显发展信心!》 2025-04-13
- 《奥比中光-公司点评: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!》 2025-01-22
- 《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

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,197.88	606.49	960.00	924.73	613.11
应收票据及应收账款	83.17	154.27	327.40	258.39	464.26
预付账款	16.19	10.45	77.94	25.71	95.71
存货	159.04	219.94	537.91	537.49	813.08
其他	465.92	438.31	438.40	435.73	448.76
流动资产合计	1,922.20	1,429.46	2,341.65	2,182.04	2,434.93
长期股权投资	15.65	16.63	16.63	16.63	16.63
固定资产	286.30	337.58	373.51	417.09	452.27
在建工程	3.67	72.21	79.33	95.60	87.36
无形资产	125.27	113.09	98.27	83.46	68.64
其他	1,031.13	1,360.02	954.20	1,101.04	1,132.07
非流动资产合计	1,462.02	1,899.53	1,521.93	1,713.81	1,756.97
资产总计	3,384.22	3,328.99	3,863.58	3,895.86	4,191.90
短期借款	147.51	167.96	431.38	130.00	120.00
应付票据及应付账款	98.25	152.39	192.02	361.32	317.81
其他	93.69	82.88	91.91	101.15	91.69
流动负债合计	339.45	403.23	715.31	592.47	529.49
长期借款	0.00	0.00	85.38	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	34.24	51.48	46.76	44.16	47.47
非流动负债合计	34.24	51.48	132.15	44.16	47.47
负债合计	373.69	454.71	847.45	636.63	576.96
少数股东权益	(5.25)	6.98	6.98	6.98	6.98
股本	400.00	400.00	401.10	401.10	401.10
资本公积	4,136.32	4,149.85	4,149.85	4,149.85	4,149.85
留存收益	2,548.40	2,499.03	2,608.05	2,851.15	3,206.86
其他	(4,068.94)	(4,181.58)	(4,149.85)	(4,149.85)	(4,149.85)
股东权益合计	3,010.53	2,874.28	3,016.13	3,259.22	3,614.93
负债和股东权益总计	3,384.22	3,328.99	3,863.58	3,895.86	4,191.90

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	(275.54)	(62.90)	109.02	243.10	355.71
折旧摊销	60.29	60.18	31.77	34.96	37.87
财务费用	(12.15)	(2.37)	(35.78)	(35.78)	(35.78)
投资损失	(29.03)	(37.04)	(65.55)	(61.85)	(58.82)
营运资金变动	(548.14)	(455.04)	(118.42)	155.82	(643.62)
其它	644.81	410.84	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	(159.76)	(86.34)	(78.95)	336.24	(344.64)
资本支出	202.12	134.45	64.71	82.60	46.69
长期投资	0.26	0.97	0.00	0.00	0.00
其他	(296.98)	(729.04)	(59.16)	(100.75)	(37.87)
投资活动现金流	(94.60)	(593.62)	5.55	(18.15)	8.82
债权融资	161.31	169.90	528.21	139.06	127.49
股权融资	82.26	(49.78)	68.61	35.78	35.78
其他	(106.28)	(80.66)	(169.90)	(528.21)	(139.06)
筹资活动现金流	137.29	39.46	426.92	(353.37)	24.20
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(117.07)	(640.50)	353.51	(35.28)	(311.62)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	360.01	564.46	960.00	1,418.91	1,750.43
营业成本	206.48	328.62	542.88	795.73	973.68
营业税金及附加	2.42	3.34	4.80	7.09	8.75
销售费用	68.80	73.44	80.78	119.40	109.62
管理费用	132.11	104.87	101.72	98.67	95.71
研发费用	300.81	204.33	224.76	258.48	310.17
财务费用	(21.61)	(35.78)	(35.78)	(35.78)	(35.78)
资产/信用减值损失	(7.65)	(21.73)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	(6.54)	0.09	0.00	0.00	0.00
投资净收益	29.03	37.04	65.55	61.85	58.82
其他	(75.94)	(66.99)	(131.10)	(123.70)	(117.64)
营业利润	(267.90)	(62.79)	106.38	237.17	347.09
营业外收入	0.02	1.89	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.99	4.53	0.00	0.00	0.00
利润总额	(268.87)	(65.42)	106.38	237.17	347.09
所得税	6.68	(2.52)	(2.64)	(5.93)	(8.62)
净利润	(275.54)	(62.90)	109.02	243.10	355.71
少数股东损益	0.34	0.01	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	(275.88)	(62.91)	109.02	243.10	355.71
每股收益 (元)	(0.69)	(0.16)	0.27	0.61	0.89

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	2.84%	56.79%	70.07%	47.80%	23.36%
营业利润	-24.90%	-76.56%	-269.43%	122.95%	46.35%
归属于母公司净利润	-4.80%	-77.20%	-273.31%	122.98%	46.32%
获利能力					
毛利率	42.65%	41.78%	43.45%	43.92%	44.38%
净利率	-76.63%	-11.14%	11.36%	17.13%	20.32%
ROE	-9.15%	-2.19%	3.62%	7.47%	9.86%
ROIC	-68.14%	-17.00%	9.83%	16.02%	30.95%
偿债能力					
资产负债率	11.04%	13.66%	21.93%	16.34%	13.76%
净负债率	-34.43%	-15.19%	-14.32%	-24.11%	-13.43%
流动比率	5.66	3.54	3.27	3.68	4.60
速动比率	5.19	3.00	2.52	2.78	3.06
营运能力					
应收账款周转率	4.14	4.75	3.99	4.84	4.84
存货周转率	2.32	2.98	2.53	2.64	2.59
总资产周转率	0.11	0.17	0.27	0.37	0.43
每股指标 (元)					
每股收益	-0.69	-0.16	0.27	0.61	0.89
每股经营现金流	-0.40	-0.22	-0.20	0.84	-0.86
每股净资产	7.52	7.15	7.50	8.11	9.00
估值比率					
市盈率	-116.28	-509.96	294.26	131.96	90.19
市净率	10.64	11.19	10.66	9.86	8.89
EV/EBITDA	514.86	105.49	296.55	126.33	86.28
EV/EBIT	-639.72	145.68	430.02	148.26	96.78

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	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com