

奥比中光（688322）

AIoT 高景气+机器人生态深度绑定，3D 视觉业务持续放量，业绩延续高增长趋势

公司发布 2025 年前三季度业绩公告，实现营业收入 7.14 亿元，同比 +103.5%；实现归母净利润 1.08 亿元，较去年同期增长 1.68 亿元，实现扭亏为盈；实现扣非归母净利润 0.69 亿元，较去年同期增长 1.70 亿元，同样扭亏为盈。公司延续上半年高速增长态势，Q3 收入与利润环比继续改善，主要受益于：3D 视觉感知产业链的持续完善；下游应用（3D 扫描、支付核验、机器人）快速拓展；经营效率与成本管控显著提升。

公司前三季度业绩公告验证了我们过往的观点。我们认为，伴随高毛利 AIOT 业务持续扩张+产能进一步释放，公司有望继续释放潜力，带来业绩的进一步增长。

机器人：全面兼容英伟达，强化“眼睛+大脑”布局

公司在与微软、英伟达、地平线及其控股子公司地瓜机器人陆续合作后，8 月，公司宣布 Gemini 330 系列 3D 深度相机全面兼容 NVIDIA Jetson Thor 平台，实现双目传感器数据直接传输至 Jetson Thor，为人形机器人等实时 AI 场景提供高效视觉输入。作为 NVIDIA NPN 合作伙伴，公司此前已推出 Persee N1、Femto Mega 等 Jetson 平台产品。

我们认为，公司致力于 3D 视觉感知技术积累，打造“机器人与 AI 视觉产业中台”，通过持续推出多种视觉感知产品方案，覆盖生物识别、机器人、三维扫描、数字重建等细分行业，有望巩固公司核心地位，实现长期价值。

3D 扫描：硬件形态革新，支撑产业数字化转型

公司下属子公司新拓三维发布两款 3D 扫描双旗舰新品，XTOM-MATRIX 12M 微米级精度蓝光扫描仪（精度达 6 μm，点距 0.023mm），XTOM-STATION 自动化检测中心（集成机械臂与工业相机，实现自动扫描与检测闭环），新产品为汽车工业、3C 电子等高端精密制造领域提供高精度光学 3D 测量利器。我们认为，公司依托新拓三维，持续聚焦自主研发与创新，伴随 AI 端侧硬件、具身智能等新兴行业商业化应用的进程，公司有望加速技术优势转化，为公司高质量发展持续注入新动能。

考虑到公司业绩兑现符合预期等因素，我们维持公司盈利预测，FY2025-FY2027 公司收入预测为 9.6/14.2/17.5 亿元，归母净利润预测为 1.09/2.43/3.56 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	125.43	259.40	372.24
归属母公司净利润(百万元)	(275.88)	(62.91)	109.03	242.91	356.00
增长率(%)	(4.80)	(77.20)	(273.33)	122.78	46.56
EPS(元/股)	(0.69)	(0.16)	0.27	0.61	0.89
市盈率(P/E)	(124.44)	(545.76)	315.74	141.72	96.70
市净率(P/B)	11.38	11.97	11.31	10.51	9.52
市销率(P/S)	95.37	60.82	35.86	24.26	19.67
EV/EBITDA	514.86	105.49	259.96	123.79	86.68

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告

2025 年 10 月 26 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	85.83 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)	34,426.40
流通 A 股市值(百万元)	25,079.17
每股净资产(元)	7.42
资产负债率(%)	12.38
一年内最高/最低(元)	98.50/29.62

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-半年报点评:25H1 营收翻倍增长，携手地平线扩大机器人领域优势!》 2025-08-13
- 《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

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	1,017.63	820.59
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	728.52
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	2,274.94	2,557.84
长期股权投资	15.65	16.63	16.63	16.63	16.63
固定资产	286.30	337.58	358.10	386.29	406.06
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	1,506.53	1,683.01	1,710.76
资产总计	3,384.22	3,328.99	3,848.18	3,957.95	4,268.60
短期借款	147.51	167.96	342.85	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	140.56	139.72	159.14
流动负债合计	339.45	403.23	675.43	631.04	596.95
长期借款	0.00	0.00	74.40	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	121.17	44.16	47.47
负债合计	373.69	454.71	796.60	675.20	644.42
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	(1,587.92)	(1,650.82)	(1,541.79)	(1,298.88)	(942.88)
其他	67.38	(31.73)	35.44	23.70	9.14
股东权益合计	3,010.53	2,874.28	3,051.58	3,282.75	3,624.19
负债和股东权益总计	3,384.22	3,328.99	3,848.18	3,957.95	4,268.60

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	(275.54)	(62.90)	109.03	242.91	356.00
折旧摊销	60.29	60.18	47.18	50.36	53.28
财务费用	(12.15)	(2.37)	(44.94)	(44.75)	(45.21)
投资损失	(29.03)	(37.04)	(65.55)	(61.85)	(58.82)
营运资金变动	(559.81)	(446.06)	(69.76)	145.74	(530.18)
其它	656.48	401.86	0.00	(0.00)	(0.00)
经营活动现金流	(159.76)	(86.34)	(24.05)	332.41	(224.93)
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	164.31	44.38	303.74	(244.89)	33.64
股权融资	60.65	(85.57)	68.27	(11.74)	(14.56)
其他	(87.67)	80.65	0.00	(0.00)	(0.00)
筹资活动现金流	137.29	39.46	372.01	(256.64)	19.08
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	57.63	(197.04)

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)	(44.94)	(44.75)	(45.21)
资产/信用减值损失	(5.42)	(22.99)	(9.15)	(9.15)	(9.15)
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	44.03	37.44	0.00	0.00	(0.00)
营业利润	(267.90)	(62.79)	106.39	236.99	347.37
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)	106.39	236.99	347.37
所得税	6.68	(2.52)	(2.64)	(5.92)	(8.63)
净利润	(275.54)	(62.90)	109.03	242.91	356.00
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)	109.03	242.91	356.00
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%	-269.45%	122.75%	46.58%
归属于母公司净利润	-4.80%	-77.20%	-273.33%	122.78%	46.56%
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%	17.12%	20.34%
ROE	-9.15%	-2.19%	3.58%	7.42%	9.84%
ROIC	-68.14%	-17.00%	8.56%	16.09%	32.21%
偿债能力					
资产负债率	11.04%	13.66%	20.70%	17.06%	15.10%
净负债率	-34.43%	-15.19%	-17.41%	-26.76%	-19.12%
流动比率	5.66	3.54	3.47	3.61	4.28
速动比率	5.19	3.00	2.67	2.75	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	2.77
总资产周转率	0.11	0.17	0.27	0.36	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	-0.06	0.83	-0.56
每股净资产	7.54	7.17	7.59	8.17	9.02
估值比率					
市盈率	-124.44	-545.76	315.74	141.72	96.70
市净率	11.38	11.97	11.31	10.51	9.52
EV/EBITDA	514.86	105.49	259.96	123.79	86.68
EV/EBIT	-639.72	145.68	416.69	153.62	101.16

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