

2026年01月11日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

CPO 产业化进程加速，OCS 开辟全新增长极

— 罗博特科 (300757.SZ) 公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

分析师：任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

分析师：尤少炜 S1050525030002

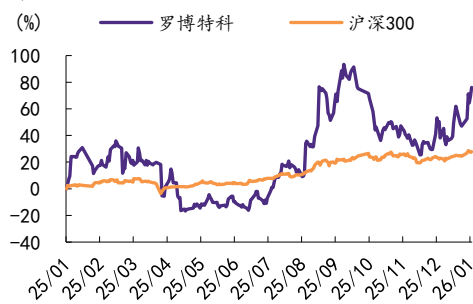
✉ yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-01-09

| | |
|------------|--------------|
| 当前股价(元) | 289.81 |
| 总市值(亿元) | 486 |
| 总股本(百万股) | 168 |
| 流通股本(百万股) | 151 |
| 52周价格范围(元) | 127.44-295.9 |
| 日均成交额(百万元) | 1327.21 |

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 深化“双轮驱动”战略转型，光伏设备稳健发展

公司主营业务为高端自动化装备与智能制造执行系统软件的研发、设计与生产，并成功通过收购全球光电子及半导体自动化封装测试设备领先制造商 ficonTEC，构建“清洁能源+泛半导体”双轮驱动发展战略，客户涵盖 Intel、Cisco、Broadcom、NVIDIA、Ciena、Lumentem、华为等一批全球知名的半导体、光通信、激光雷达等行业龙头企业。公司光伏业务覆盖 PERC、TOPCon、HJT、XBC 等主流技术路线，设备在产能、碎片率等关键指标上处于国内领先、国际先进水平；泛半导体业务则聚焦于硅光芯片、光模块、激光雷达、光学传感器、生物传感器等前沿领域的封装、耦合与测试设备，为国家支柱产业及战略性新兴产业提供优质高端配套设备。

0■ 产业化进程加速，核心设备供应商地位稳固

CPO 技术旨在将交换 ASIC 芯片与硅光引擎集成在同一高速主板上，通过降低信号衰减与系统功耗，以应对高算力背景下传统可插拔光模块的速率瓶颈。公司全资子公司 ficonTEC 是全球极少数能够为 800G 以上硅光电子、CPO 光模块提供全自动封装耦合设备的企业，是全球硅光模块领导企业 Intel 以及 CPO 领导企业 Broadcom 的主要耦合设备供应商之一。ficonTEC 凭借其“From Lab to Fab”的模式，能够为客户从研发验证、新产品导入 (NPI) 直至大规模量产 (HVM) 提供全生命周期的支持。

ficonTEC 的核心竞争力建立在五大支柱之上：一是自主研发的核心运动控制及工艺算法软件，自主可控的超高精密运动平台，直线运动精度可达 5 纳米，角精度达 2 秒；二是先进的定位和视觉系统及机器学习算法，可确保光学器件的高精度快速耦合。ficonTEC 通过特有的 AutoAlign 多轴校准和定位技术，结合多相机系统视觉算法，能够实现硅光芯片封装过程中对微小光学元器件进行精准定位，提供纳米级高精度光器件耦合；三是“从定制化到标准化-从实验室到大规模量产”的业务模式保证了与客户的持续合作；四是 ficonTEC 与行业顶尖科研机构、全球知名高等学府，例如德国弗劳恩霍夫研究所协会、爱尔兰廷德尔国家研究院、卡尔斯鲁厄理工学院等，保持稳固、良好且紧密的长期合作关系；五是 ficonTEC 在全球累计交付超 1000 套光电子器件封装检测设备，具备深厚的设计与研发经验。

随着下游客户持续推动交付进程加速，推动公司迅速提升自身产能。CPO 技术将主要应用于 HPC 与 AI 簇领域，预计 2026 至 2027 年规模上量。硅光芯片与 CPO 封装对高精度耦合、封装及检测设备具有高度依赖性，因而其快速发展将直接带动关键封装设备的需求增长。CPO 产业落地节奏前呈现正常推进甚至加快的态势。

■ OCS 开辟全新增长极，为公司业绩增长注入动力

OCS 技术作为优化服务器或机架之间的光学连接，提高 AI 基础设施的可扩展性和能源性能的关键路径，正成为公司业务的全新增长极。ficonTEC 凭借其先进的闭环激光加工技术，包括激光焊接、焊锡、切割等，和集成的在线计量功能，为 OCS 核心模块的制造提供了能够确保超低耦合损耗和一致生产质量的解决方案。

近期，公司在该领域接连获得重大订单。2025 年 9 月，ficonTEC 与某瑞士头部公司 C 的子公司签署了价值约 946.50 万欧元的全自动硅光子封装整线设备或服务订单。2026 年 1 月，公司再度公告，与同一客户签订了第二条全自动 OCS 封装整线订单，合同金额约 770.00 万欧元。其新一代 OCS 组件生产系统已集成了主动对准技术和完整的在线计量功能，能够实现亚微米级公差的高精度原位对准与键合。面对行业和超大规模数据中心客户需求的加速增长，ficonTEC 正在大力推进产能扩张。公司计划通过港股上市融资等方式，重点支持产能扩张与服务网络构建，以充分把握市场机遇。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 7.01、12.93、16.77 亿元，EPS 分别为-0.30、0.30、0.60 元，当前股价对应 PE 分别为-954.8、968.5、481.4 倍。公司短期业绩虽受光伏行业景气度影响，但核心看点在于光电子高端设备的战略卡位与成长动能。旗下 ficonTEC 作为全球 CPO 与硅光封装核心设备商，深度绑定国际龙头客户；新兴的 OCS 业务接连获得海外大单，成长潜力巨大。随着 CPO 产业化加速和 AI 算力需求爆发，公司有望持续受益。故首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

公司技术和资源整合不及预期；宏观经济波动导致市场需求不及预期；政策支持力度不及预期。

| 预测指标 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|--------|--------|-------|--------|
| 主营收入（百万元） | 1,106 | 701 | 1,293 | 1,677 |
| 增长率（%） | -29.6% | -36.6% | 84.4% | 29.7% |
| 归母净利润（百万元） | 64 | -51 | 50 | 101 |
| 增长率（%） | -17.2% | | | 101.2% |
| 摊薄每股收益（元） | 0.41 | -0.30 | 0.30 | 0.60 |

ROE (%)

6.4%

-5.2%

5.0%

9.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

| 资产负债表 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产: | | | | |
| 现金及现金等价物 | 300 | 902 | 560 | 294 |
| 应收款 | 443 | 201 | 375 | 486 |
| 存货 | 205 | 203 | 282 | 361 |
| 其他流动资产 | 624 | 369 | 663 | 885 |
| 流动资产合计 | 1,573 | 1,674 | 1,879 | 2,027 |
| 非流动资产: | | | | |
| 金融类资产 | 15 | 15 | 15 | 15 |
| 固定资产 | 249 | 245 | 235 | 226 |
| 在建工程 | 27 | 27 | 27 | 27 |
| 无形资产 | 58 | 55 | 52 | 49 |
| 长期股权投资 | 205 | 207 | 212 | 222 |
| 其他非流动资产 | 253 | 253 | 253 | 253 |
| 非流动资产合计 | 792 | 787 | 779 | 777 |
| 资产总计 | 2,365 | 2,461 | 2,659 | 2,804 |
| 流动负债: | | | | |
| 短期借款 | 923 | 923 | 923 | 923 |
| 应付账款、票据 | 197 | 318 | 436 | 512 |
| 其他流动负债 | 102 | 102 | 102 | 102 |
| 流动负债合计 | 1,223 | 1,434 | 1,611 | 1,725 |
| 非流动负债: | | | | |
| 长期借款 | 39 | 39 | 39 | 39 |
| 其他非流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 非流动负债合计 | 39 | 39 | 39 | 39 |
| 负债合计 | 1,262 | 1,473 | 1,650 | |
| 所有者权益 | | | | |
| 股本 | 155 | 168 | 168 | 168 |
| 股东权益 | 1,005 | 988 | 1,008 | 1,041 |
| 负债和所有者权益 | 2,365 | 2,461 | 2,659 | 2,804 |

| 现金流量表 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 63 | -50 | 50 | 100 |
| 少数股东权益 | -1 | 1 | -1 | -1 |
| 折旧摊销 | 28 | 28 | 27 | 26 |
| 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营运资金变动 | -407 | 613 | -370 | -300 |
| 经营活动现金净流量 | -317 | 592 | -294 | -175 |
| 投资活动现金净流量 | -55 | 3 | 4 | 0 |
| 筹资活动现金净流量 | 974 | 33 | -29 | -67 |
| 现金流量净额 | 602 | 627 | -319 | -243 |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

| 利润表 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| 营业收入 | 1,106 | 701 | 1,293 | 1,677 |
| 营业成本 | 789 | 597 | 992 | 1,253 |
| 营业税金及附加 | 10 | 5 | 9 | 13 |
| 销售费用 | 54 | 33 | 59 | 80 |
| 管理费用 | 39 | 27 | 48 | 61 |
| 财务费用 | 19 | 0 | 0 | 0 |
| 研发费用 | 84 | 46 | 85 | 116 |
| 费用合计 | 196 | 106 | 191 | 257 |
| 资产减值损失 | -20 | -19 | -19 | -19 |
| 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 3 | 2 | 1 | 2 |
| 营业利润 | 61 | -53 | 52 | 106 |
| 加:营业外收入 | 0 | 2 | 2 | 2 |
| 减:营业外支出 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 利润总额 | 60 | -52 | 53 | 108 |
| 所得税费用 | -3 | -2 | 3 | 8 |
| 净利润 | 63 | -50 | 50 | 100 |
| 少数股东损益 | -1 | 1 | -1 | -1 |
| 归母净利润 | 64 | -51 | 50 | 101 |

| 主要财务指标 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------|--------|--------|-------|--------|
| 成长性 | | | | |
| 营业收入增长率 | -29.6% | -36.6% | 84.4% | 29.7% |
| 归母净利润增长率 | -17.2% | | | 101.2% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 28.7% | 14.8% | 23.3% | 25.3% |
| 四项费用/营收 | 17.7% | 15.1% | 14.8% | 15.3% |
| 净利率 | 5.7% | -7.2% | 3.8% | 5.9% |
| ROE | 6.4% | -5.2% | 5.0% | 9.7% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 57.5% | 59.9% | 62.1% | 62.9% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.5 | 0.3 | 0.5 | 0.6 |
| 应收账款周转率 | 2.5 | 3.5 | 3.4 | 3.4 |
| 存货周转率 | 3.8 | 3.0 | 3.6 | 3.5 |
| 每股数据(元/股) | | | | |
| EPS | 0.41 | -0.30 | 0.30 | 0.60 |
| P/E | 703.3 | -954.8 | 968.5 | 481.4 |
| P/S | 40.6 | 69.3 | 37.6 | 29.0 |
| P/B | 44.6 | 49.1 | 48.1 | 46.5 |

■ 中小盘&主题&北交所、机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

| | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入 | >20% |
| 2 | 增持 | 10%—20% |
| 3 | 中性 | -10%—10% |
| 4 | 卖出 | <-10% |

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐 | >10% |
| 2 | 中性 | -10%—10% |
| 3 | 回避 | <-10% |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。