



奥比中光 (688322.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

扣非净利润大增，关注高毛利订单持

续兑现

业绩简评

4月24日，公司发布26年一季报。26Q1实现营收2.03亿元，同比+6.19%；归母净利润为0.31亿元，同比+27.48%；扣非净利润实现0.22亿元，同比+531.01%；销售毛利率为48.58%，同比+6.46PCT，环比+1.80PCT；销售净利率为14.94%，同比+2.29PCT，环比+6.15PCT。

经营分析

1、收入及归母净利润符合预期，扣非净利润超预期，拆分如下：

(1) 收入：销售结构优化，机器人收入实现3倍增长。26Q1营收同比增长较温和，系低毛利业务基数较大所致，26Q1销售结构持续优化，直接境外收入同比+80%。公司累计服务机器人客户已超过千家，26Q1机器人销售收入已达同期3倍以上水平。

(2) 毛利率：高毛利业务占比提升，毛利率同环比显著提升。26Q1公司锚定高价值客群和海外客户，提高了高毛利业务占比，因此毛利率同环比均有显著提升，创历史新高。

(3) 费用率：26Q1销售/管理/财务/研发费用率分别为8.92%/11.05%/-5.85%/26.36%，同比+0.43/-0.77/-5.12/+2.83PCT，环比+0.28/-0.65/-5.65/+1.67PCT。费用结构持续优化，公司持续加大研发投入，拓展机器人、VR&AR、AI端侧硬件等新项目。

(4) 净利润：26Q1扣非净利润达到0.22亿元，同比+531.01%，较好反映公司实际盈利水平提升。主要系归母净利润提升、政府补贴减少所致。26Q1进一步调整业务结构，高毛利业务占比提升，且费用率管控良好，实现净利率同比+2.29PCT，环比+6.15PCT。

2、后续展望：(1) 订单及收入：2026年有望实现海外订单爆发。

(2) 机器人：公司将在国内外龙头客户持续获得订单，核心卡位英伟达+intel+地平线+蚂蚁等机器人硬件生态，凭高市占率和高壁垒，26年人形机器人订单有望超1亿。

盈利预测、估值与评级

我们预计2026-2028年公司利润分别3.18/6.16/9.51亿元，同比+148.33%/+94.07%/+54.28%，当前市值对应2026-2028年PE分别97.47/50.22/32.55倍；公司是稀缺的机器人零部件全球龙头，主业利润持续高增，维持“买入”评级。

风险提示

人形机器人进展不及预期风险，技术路径大幅变更风险。

具身智能组

分析师：陈传红 (执业 S1130522030001)

chenchuanhong@gjzq.com.cn

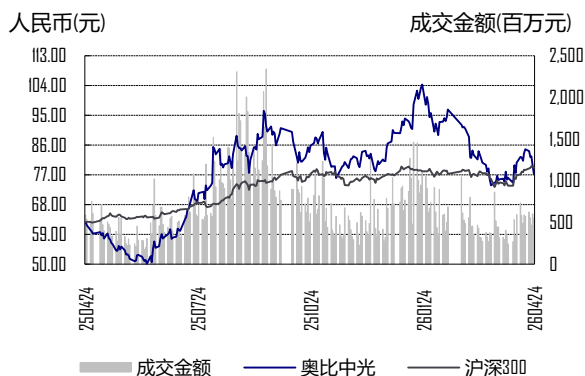
分析师：冉婷 (执业 S1130524100001)

ranting@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：77.18 元

相关报告：

- 《奥比中光点评：业绩超预期，与 Intel 正式开启合作》，2025.10.16
- 《奥比中光公司点评：深度相机龙头迎扭亏元年，战略合作地平线》，2025.8.12
- 《奥比中光：光启三维，智见未来》，2025.5.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	564	941	1,711	2,567	3,509
营业收入增长率	56.79%	66.66%	81.90%	50.01%	36.69%
归母净利润(百万元)	-63	128	318	616	951
归母净利润增长率	-77.20%	-303.33%	148.33%	94.07%	54.28%
摊薄每股收益(元)	-0.157	0.319	0.792	1.537	2.371
每股经营性现金流净额	-0.22	0.21	0.61	2.04	2.85
ROE(归属母公司)(摊薄)	-2.19%	4.30%	9.41%	15.44%	19.24%
P/E	-295.68	281.22	97.47	50.22	32.55
P/B	6.49	12.08	9.17	7.75	6.26

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	360	564	941	1,711	2,567	3,509
增长率		56.8%	66.7%	81.9%	50.0%	36.7%
主营业务成本	-206	-329	-529	-933	-1,362	-1,804
%销售收入	57.4%	58.2%	56.2%	54.5%	53.1%	51.4%
毛利	154	236	412	778	1,205	1,705
%销售收入	42.6%	41.8%	43.8%	45.5%	46.9%	48.6%
营业税金及附加	-2	-3	-7	-9	-12	-15
%销售收入	0.7%	0.6%	0.8%	0.5%	0.5%	0.4%
销售费用	-69	-73	-69	-103	-141	-175
%销售收入	19.1%	13.0%	7.3%	6.0%	5.5%	5.0%
管理费用	-132	-105	-92	-128	-149	-204
%销售收入	36.7%	18.6%	9.8%	7.5%	5.8%	5.8%
研发费用	-301	-204	-203	-308	-385	-474
%销售收入	83.6%	36.2%	21.5%	18.0%	15.0%	13.5%
息税前利润 (EBIT)	-351	-150	40	231	518	837
%销售收入	n.a	n.a	4.3%	13.5%	20.2%	23.8%
财务费用	22	36	5	7	13	24
%销售收入	-6.0%	-6.3%	-0.5%	-0.4%	-0.5%	-0.7%
资产减值损失	-5	-23	-20	0	0	0
公允价值变动收益	-7	0	3	0	0	0
投资收益	29	37	36	40	45	50
%税前利润	-10.8%	-56.6%	30.6%	13%	7%	5.3%
营业利润	-268	-63	120	318	616	951
营业利润率	n.a	n.a	12.8%	18.6%	24.0%	27.1%
营业外收支	-1	-3	-1	0	0	0
税前利润	-269	-65	119	318	616	951
利润率	n.a	n.a	12.6%	18.6%	24.0%	27.1%
所得税	-7	3	9	0	0	0
所得税率	n.a	n.a	-7.4%	0.0%	0.0%	0.0%
净利润	-276	-63	128	318	616	951
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	-276	-63	128	318	616	951
净利率	n.a	n.a	13.6%	18.6%	24.0%	27.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	-276	-63	128	318	616	951
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	85	94	70	68	81	94
非经营收益	-29	-38	-52	-10	-45	-50
营运资金变动	60	-79	-63	-130	167	148
经营活动现金净流	-160	-86	83	245	820	1,143
资本开支	-172	-202	-63	-127	-130	-130
投资	-355	-372	59	-50	-200	-100
其他	432	-20	19	40	45	50
投资活动现金净流	-95	-594	15	-137	-285	-180
股权募资	10	0	14	82	0	0
债权募资	80	40	-22	-139	-20	0
其他	47	-1	-70	-3	0	0
筹资活动现金净流	137	39	-78	-60	-20	0
现金净流量	-116	-640	18	48	515	963

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,198	606	630	678	1,193	2,156
应收款项	87	158	224	309	307	327
存货	159	220	186	383	336	297
其他流动资产	478	445	420	467	484	492
流动资产	1,922	1,429	1,459	1,838	2,320	3,272
%总资产	56.8%	42.9%	42.8%	47.5%	50.4%	57.5%
长期投资	810	1,170	1,170	1,220	1,420	1,520
固定资产	290	410	472	514	545	563
%总资产	8.6%	12.3%	13.8%	13.3%	11.8%	9.9%
无形资产	152	133	117	137	156	173
非流动资产	1,462	1,900	1,954	2,035	2,284	2,420
%总资产	43.2%	57.1%	57.2%	52.5%	49.6%	42.5%
资产总计	3,384	3,329	3,413	3,873	4,604	5,692
短期借款	161	170	128	30	10	10
应付款项	99	162	160	270	343	412
其他流动负债	79	71	89	179	240	309
流动负债	339	403	377	479	594	731
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	34	51	42	0	0	0
负债	374	455	419	479	594	731
普通股股东权益	3,016	2,867	2,977	3,376	3,993	4,944
其中：股本	400	400	401	401	401	401
未分配利润	-1,588	-1,651	-1,523	-1,205	-589	362
少数股东权益	-5	7	17	17	17	17
负债股东权益合计	3,384	3,329	3,413	3,873	4,604	5,692

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	-0.690	-0.157	0.319	0.792	1.537	2.371
每股净资产	7.539	7.168	7.421	8.417	9.954	12.324
每股经营现金净流	-0.399	-0.216	0.206	0.611	2.045	2.850
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	-9.15%	-2.19%	4.30%	9.41%	15.44%	19.24%
总资产收益率	-8.15%	-1.89%	3.75%	8.20%	13.39%	16.71%
投入资本收益率	-11.33%	-4.74%	1.39%	6.74%	12.89%	16.83%
增长率						
主营业务收入增长率	2.84%	56.79%	66.66%	81.90%	50.01%	36.69%
EBIT 增长率	-19.53%	-57.17%	-126.9%	470.88%	124.6%	61%
净利润增长率	-4.80%	-77.20%	-303.3%	148.33%	94.07%	54%
总资产增长率	-1.25%	-1.63%	2.52%	13.49%	18.87%	23.64%
资产管理能力						
应收账款周转天数	70.5	55.2	47.6	45.0	28.0	20.0
存货周转天数	274.7	210.5	139.9	150.0	90.0	60.0
应付账款周转天数	116.8	132.6	95.1	90.0	80.0	75.0
固定资产周转天数	290.3	218.3	182.9	108.5	76.0	57.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-47.33%	-27.19%	-27.12%	-28.23%	-37.23%	-49.51%
EBIT 利息保障倍数	16.2	4.2	-8.8	-33.3	-39.2	-34.5
资产负债率	11.04%	13.66%	12.27%	12.38%	12.90%	12.84%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	4
增持	1	2	3	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	2.00	2.00	2.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究