



奥比中光 (688322.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩超预期，与 Intel 正式开启合作

业绩简评

2025 年 10 月 16 日，公司发布业绩预告，预计 25 年前三季度的收入 7.14 亿元，同比+103.5%；归母 1.075 亿元，同比增加 1.68 亿元；扣非净利 0.635 亿元，同比增加 1.65 亿元。对应 25Q3 收入 2.79 亿元，同比+103%；归母 0.475 亿元，同比增加 1.14 亿元。

同时近期 Intel 官网公示的合作伙伴增加了公司。

经营分析

业绩高于市场预期，公司料将迎来持续的业绩释放。预计主要受益于 3D 打印扫描仪、机器人、线下支付业务的快速增长，且增收不减费用带来的业绩快速释放。

与 Intel 达成合作，世界龙头地位初步确立。预计公司与 intel 的合作模式类似于与英伟达的合作，但意义更高，因为 realsense 是深度相机领域原本的全球龙头，但目前其前主 intel 开始与公司合作，可见公司从产能保供性、技术、性价比等方面都已经开始超过 realsense，走向龙一地位。

公司料将成为视觉板块的“台积电”，具身智能发展打开公司成长空间。当前 intel、英伟达、地平线（地瓜机器人）等芯片龙头都已跟公司合作，预计未来具身智能的大脑、系统基本都有公司适配和支持的身影。

公司深度相机渗透率+单机搭载量+市占率均有望提升。随机器人智能化提升，对深度相机的需求度将提升，带来深度相机的渗透率提升和单机搭载量增加；格局上，因为公司综合实力开始超越强势竞对 intel，预计将维持较高的市占率。

盈利预测、估值与评级

公司利润 25-27 年将迎来大幅释放，受益于此前公司的充分投入迎来利润收获期；预计公司 25/26/27 收入约 10.03/14.58/19.64 亿元；利润约 1.50/3.29/5.43 亿元，同比扭亏/+119%/+65%。公司深度相机迈向全球龙一，业绩超预期，且预计未来 3 年业绩进入爆发期，维持买入评级。

风险提示

人形机器人下游销量不及预期；大股东减持；限售股解禁。

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）：81.09 元

相关报告：

1. 《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

2. 《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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	360	564	1,003	1,458	1,964
营业收入增长率	2.84%	56.79%	77.73%	45.29%	34.73%
归母净利润(百万元)	-276	-63	146	330	543
归母净利润增长率	-4.80%	-77.20%	N/A	125.62%	64.89%
摊薄每股收益(元)	-0.690	-0.157	0.364	0.822	1.355
每股经营性现金流净额	-0.40	-0.22	0.15	0.77	1.25
ROE(归属母公司)(摊薄)	-9.15%	-2.19%	4.89%	10.34%	15.47%
P/E	-54.49	-295.68	233.09	103.31	62.66
P/B	4.98	6.49	11.39	10.69	9.69

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	350	360	564	1,003	1,458	1,964
增长率		2.8%	56.8%	77.7%	45.3%	34.7%
主营业务成本	-197	-206	-329	-542	-759	-999
%销售收入	56.4%	57.4%	58.2%	54.0%	52.0%	50.9%
毛利	153	154	236	461	699	965
%销售收入	43.6%	42.6%	41.8%	46.0%	48.0%	49.1%
营业税金及附加	-2	-2	-3	-4	-4	-5
%销售收入	0.5%	0.7%	0.6%	0.4%	0.3%	0.3%
销售费用	-64	-69	-73	-73	-87	-98
%销售收入	18.1%	19.1%	13.0%	7.3%	6.0%	5.0%
管理费用	-143	-132	-105	-100	-109	-114
%销售收入	40.7%	36.7%	18.6%	10.0%	7.5%	5.8%
研发费用	-381	-301	-204	-211	-219	-236
%销售收入	108.7%	83.6%	36.2%	21.0%	15.0%	12.0%
息税前利润 (EBIT)	-436	-351	-150	74	279	512
%销售收入	n.a	n.a	n.a	7.3%	19.2%	26.1%
财务费用	39	22	36	-3	-10	-9
%销售收入	-11.2%	-6.0%	-6.3%	0.3%	0.7%	0.5%
资产减值损失	-21	-5	-23	-7	-1	-2
公允价值变动收益	0	-7	0	0	0	0
投资收益	13	29	37	50	50	50
%税前利润	-3.7%	-10.8%	-56.6%	33%	14%	8.5%
营业利润	-357	-268	-63	153	358	591
营业利润率	n.a	n.a	n.a	15.3%	24.6%	30.1%
营业外收支	0	-1	-3	-1	0	0
税前利润	-357	-269	-65	152	358	591
利润率	n.a	n.a	n.a	15.2%	24.6%	30.1%
所得税	42	-7	3	-6	-29	-47
所得税率	n.a	n.a	n.a	4.0%	8.0%	8.0%
净利润	-314	-276	-63	146	330	543
少数股东损益	-25	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	-290	-276	-63	146	330	543
净利率	n.a	n.a	n.a	14.6%	22.6%	27.7%

pe 233 103 63

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	-314	-276	-63	146	330	543
少数股东损益	-25	0	0	0	0	0
非现金支出	102	85	94	58	58	66
非经营收益	-59	-29	-38	-23	-30	-33
营运资金变动	177	60	-79	-123	-51	-77
经营活动现金净流	-95	-160	-86	58	306	499
资本开支	-153	-172	-202	-169	-125	-135
投资	-255	-355	-372	-143	-200	-100
其他	-685	432	-20	50	50	50
投资活动现金净流	-1,093	-95	-594	-262	-275	-185
股权募资	1,178	10	0	34	0	0
债权募资	0	80	40	343	-13	-197
其他	-48	47	-1	-71	-151	-234
筹资活动现金净流	1,130	137	39	306	-165	-432
现金净流量	-52	-116	-640	102	-133	-118

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,709	1,198	606	708	575	457
应收款项	95	87	158	234	301	375
存货	152	159	220	364	407	483
其他流动资产	652	478	445	483	491	495
流动资产	2,608	1,922	1,429	1,789	1,773	1,810
%总资产	76.1%	56.8%	42.9%	46.7%	43.4%	42.1%
长期投资	282	810	1,170	1,213	1,413	1,513
固定资产	193	290	410	516	567	621
%总资产	5.6%	8.6%	12.3%	13.5%	13.9%	14.5%
无形资产	109	152	133	151	169	185
非流动资产	819	1,462	1,900	2,046	2,314	2,485
%总资产	23.9%	43.2%	57.1%	53.3%	56.6%	57.9%
资产总计	3,427	3,384	3,329	3,836	4,088	4,295
短期借款	19	161	170	564	288	10
应付款项	45	99	162	157	191	228
其他流动负债	87	79	71	119	152	194
流动负债	151	339	403	839	632	432
长期贷款	0	0	0	0	262	343
其他长期负债	55	34	51	1	0	0
负债	205	374	455	840	894	775
普通股股东权益	3,231	3,016	2,867	2,989	3,187	3,513
其中：股本	400	400	400	400	400	400
未分配利润	-1,312	-1,588	-1,651	-1,563	-1,365	-1,039
少数股东权益	-9	-5	7	7	7	7
负债股东权益合计	3,427	3,384	3,329	3,836	4,088	4,295

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	-0.724	-0.690	-0.157	0.364	0.822	1.355
每股净资产	8.078	7.539	7.168	7.452	7.945	8.758
每股经营现金净流	-0.237	-0.399	-0.216	0.146	0.766	1.248
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.146	0.330	0.543
回报率						
净资产收益率	-8.97%	-9.15%	-2.19%	4.89%	10.34%	15.47%
总资产收益率	-8.46%	-8.15%	-1.89%	3.81%	8.06%	12.65%
投入资本收益率	-11.85%	-11.33%	-4.74%	1.98%	6.87%	12.16%
增长率						
主营业务收入增长率	-26.17%	2.84%	56.79%	77.73%	45.29%	34.73%
EBIT 增长率	12.82%	-19.53%	-57.17%	-148.98%	279.98%	83%
净利润增长率	-6.90%	-4.80%	-77.20%	N/A	125.62%	65%
总资产增长率	34.17%	-1.25%	-1.63%	15.22%	6.56%	5.07%
资产管理能力						
应收账款周转天数	89.5	70.5	55.2	68.0	60.0	55.0
存货周转天数	279.1	274.7	210.5	250.0	200.0	180.0
应付账款周转天数	79.1	116.8	132.6	90.0	80.0	75.0
固定资产周转天数	51.2	290.3	218.3	125.2	86.3	64.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-70.27%	-47.33%	-27.19%	-16.35%	-11.57%	-12.76%
EBIT 利息保障倍数	11.1	16.2	4.2	25.0	27.1	54.2
资产负债率	5.99%	11.04%	13.66%	21.90%	21.87%	18.05%

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	3	9	17
增持	0	1	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	1.40	1.25	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：北京市东城区建国门内大街 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