

奥比中光 (688322)

发布股权激励方案，刷脸支付+服务机器人未来可期！

上市后首次推出股权激励方案，彰显对疫情恢复后增长信心

2022 年 12 月 14 日，公司发布 2022 年限制性股票激励计划（草案），拟授予的限制性股票数量为 800.00 万股，约占该激励计划草案公告时公司股本总额的 2.00%，其中首次授予 640.00 万股，预留 160.00 万股；该计划拟首次授予的激励对象人数不超过 203 人，首次授予价格为 12.25 元/股。公司选取营业收入增长率作为公司层面业绩考核目标，以 2022 年营业收入为考核基数，2023-2025 年考核目标值为 35%/65%/100%（触发值为 28%/52%/80%）。以我们预测公司 2022 年 5.18 亿元营业收入为基准，2023-2025 年公司收入目标为 7.0/8.6/10.4 亿元，同比增加 35%/22%/21%。公司 2022 年主营业务受疫情影响较大，在疫情防控措施优化背景下迅速推出股权激励方案，彰显公司对于后疫情时代恢复高速增长的信心！

疫情防控措施优化，线下刷脸支付+服务机器人场景有望继续加速渗透！

刷脸支付在疫情防控措施优化后有望加速恢复，服务机器人有望在常态化疫情防控措施助推下加速渗透。

- 在刷脸支付方向，我们认为疫情期间佩戴口罩及线下消费承压影响刷脸支付设备铺设，疫情防控优化后有望加速恢复。公司是生物识别领域先行的硬件及解决方案提供商，助力支付宝率先实现线下 3D 刷脸支付的规模化商业应用，并与中国银联共建“3D 视觉联合实验室”。
- 在机器人业务方向，公司承担科技部国家重点研发计划“面向服务机器人的三维视觉传感器研发及产业化应用”。常态化疫情防控助推服务机器人加速渗透，根据国际机器人联合会（IFR）数据，2021 年全球服务机器人销售额增长 37%，其中物流、酒店、医疗、专业清洁和农业机器人销量位列前五。公司 3D 传感器已与云迹、擎朗、普渡、高仙等超过 100 家服务机器人客户达成业务合作，覆盖智能工厂、仓储物流、建筑自动化、智能巡检、割草机、酒店配送、楼宇配送、商用清洁、ROS 教育等应用场景。公司应用于服务机器人的 3D 传感器产品在同品类中市占率第一，2021 年该场景营业收入同比增长 240.95%。

公司把握 2D 视觉向 3D 视觉跃迁的时代契机，缔造平台型 3D 视觉感知企业，出色的产品研发能力、百万级的产品量产保障及快速的服务响应能力有望充分受益于下游应用场景扩充。同时，公司刷脸支付业务在疫情防控措施优化后有望加速恢复，服务机器人业务有望在常态化疫情防控措施助推下加速渗透，此次推出股权激励方案彰显未来发展信心。我们预计 2022-2024 年营收分别为 5.18/8.25/10.96 亿元，归母净利润-2.46/-0.43/0.26 亿元，对应 EPS 分别为-0.62/-0.11/0.06 元，维持“买入”评级。

风险提示：技术迭代创新风险、客户集中度较高的风险、应用场景商业化不及预期风险、供应链风险、新冠疫情持续的风险

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	258.95	474.15	518.39	825.49	1,096.23
增长率(%)	(56.62)	83.11	9.33	59.24	32.80
EBITDA(百万元)	(372.64)	122.22	(292.06)	(36.96)	57.39
归属母公司净利润(百万元)	(615.10)	(311.28)	(246.42)	(42.60)	25.52
增长率(%)	19.14	(49.39)	(20.84)	(82.71)	(159.91)
EPS(元/股)	(1.54)	(0.78)	(0.62)	(0.11)	0.06
市盈率(P/E)	(16.02)	(31.65)	(39.98)	(231.24)	386.00
市净率(P/B)	4.04	4.29	4.87	4.98	4.91
市销率(P/S)	38.05	20.78	19.00	11.93	8.99
EV/EBITDA	0.00	0.00	(28.30)	(235.92)	150.07

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	24.63 元
目标价格	37.20 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	400.00
流通 A 股股本(百万股)	30.94
A 股总市值(百万元)	9,852.02
流通 A 股市值(百万元)	762.14
每股净资产(元)	8.25
资产负债率(%)	5.03
一年内最高/最低(元)	48.90/23.27

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005
panjian@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《奥比中光-首次覆盖报告:3D 视觉感知平台缔造者，布局全固态激光雷达有望后发先至！》 2022-11-09

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,671.06	1,157.68	1,060.21	547.00	623.27
应收票据及应收账款	22.38	120.02	59.96	195.46	143.74
预付账款	15.34	37.26	30.68	91.39	52.54
存货	190.26	150.08	386.80	584.42	578.78
其他	311.06	410.06	315.00	357.02	364.09
流动资产合计	2,210.09	1,875.11	1,852.66	1,775.28	1,762.41
长期股权投资	77.16	19.34	19.34	19.34	19.34
固定资产	52.23	55.99	94.53	144.85	189.23
在建工程	0.82	48.31	64.98	86.99	82.19
无形资产	82.42	84.80	69.24	53.69	38.14
其他	215.59	470.75	277.77	304.68	330.73
非流动资产合计	428.23	679.18	525.87	609.54	659.62
资产总计	2,638.33	2,554.28	2,378.53	2,384.83	2,422.04
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	60.96	45.05	174.69	213.41	197.68
其他	90.80	130.68	129.73	133.98	157.13
流动负债合计	151.75	175.73	304.42	347.39	354.81
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	46.68	72.94	48.40	56.01	59.12
非流动负债合计	46.68	72.94	48.40	56.01	59.12
负债合计	198.44	248.68	352.82	403.40	413.92
少数股东权益	4.18	9.04	3.74	2.06	3.23
股本	360.00	360.00	400.00	400.00	400.00
资本公积	2,789.11	2,890.64	2,890.64	2,890.64	2,890.64
留存收益	2,078.14	1,868.39	1,621.97	1,579.36	1,604.89
其他	(2,791.54)	(2,822.46)	(2,890.64)	(2,890.64)	(2,890.64)
股东权益合计	2,439.89	2,305.61	2,025.71	1,981.42	2,008.12
负债和股东权益总计	2,638.33	2,554.28	2,378.53	2,384.83	2,422.04

现金流量表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	(627.92)	(335.55)	(246.42)	(42.60)	25.52
折旧摊销	32.31	48.22	20.33	23.23	25.97
财务费用	3.05	5.04	(25.49)	(18.47)	(13.45)
投资损失	(1.24)	(4.18)	(4.73)	(3.38)	(4.10)
营运资金变动	(111.23)	(96.27)	144.87	(383.78)	80.43
其它	454.93	355.65	(99.89)	29.60	11.85
经营活动现金流	(250.09)	(27.08)	(211.32)	(395.40)	126.22
资本支出	102.18	7.60	84.55	72.39	46.89
长期投资	17.05	(57.82)	0.00	0.00	0.00
其他	(326.25)	(228.49)	49.36	(211.56)	(114.15)
投资活动现金流	(207.03)	(278.72)	133.91	(139.17)	(67.26)
债权融资	0.00	26.04	8.68	11.57	15.43
股权融资	1,395.25	199.31	(2.69)	18.47	13.45
其他	128.11	(230.52)	(26.04)	(8.68)	(11.57)
筹资活动现金流	1,523.35	(5.17)	(20.05)	21.36	17.31
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	1,066.24	(310.97)	(97.47)	(513.21)	76.27

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	258.95	474.15	518.39	825.49	1,096.23
营业成本	113.19	248.54	283.87	451.38	598.54
营业税金及附加	2.66	2.18	2.59	4.13	5.48
销售费用	55.14	63.69	60.51	61.11	61.73
管理费用	509.80	158.41	142.57	145.42	148.33
研发费用	285.56	387.52	290.64	305.17	320.43
财务费用	(18.94)	(27.18)	(25.49)	(18.47)	(13.45)
资产/信用减值损失	(22.71)	(78.63)	(39.26)	(46.87)	(54.92)
公允价值变动收益	0.00	0.00	(94.59)	31.28	10.68
投资净收益	1.24	4.18	4.73	3.38	4.10
其他	0.16	93.18	179.73	(69.32)	(29.55)
营业利润	(667.13)	(377.74)	(286.91)	(41.73)	44.87
营业外收入	0.30	0.09	0.13	0.17	0.13
营业外支出	1.39	20.88	9.36	10.54	13.59
利润总额	(668.23)	(398.52)	(296.14)	(52.10)	31.40
所得税	(40.30)	(62.98)	(44.42)	(7.81)	4.71
净利润	(627.92)	(335.55)	(251.72)	(44.28)	26.69
少数股东损益	(12.82)	(24.27)	(5.30)	(1.68)	1.17
归属于母公司净利润	(615.10)	(311.28)	(246.42)	(42.60)	25.52
每股收益（元）	(1.54)	(0.78)	(0.62)	(0.11)	0.06

主要财务比率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	-56.62%	83.11%	9.33%	59.24%	32.80%
营业利润	35.49%	-43.38%	-24.05%	-85.46%	-207.52%
归属于母公司净利润	19.14%	-49.39%	-20.84%	-82.71%	-159.91%
获利能力					
毛利率	56.29%	47.58%	45.24%	45.32%	45.40%
净利率	-237.54%	-65.65%	-47.54%	-5.16%	2.33%
ROE	-25.25%	-13.55%	-12.19%	-2.15%	1.27%
ROIC	-260.22%	-116.78%	-76.62%	-11.78%	3.15%
偿债能力					
资产负债率	7.52%	9.74%	14.83%	16.92%	17.09%
净负债率	-68.49%	-49.08%	-51.91%	-27.02%	-30.27%
流动比率	14.56	10.67	6.09	5.11	4.97
速动比率	13.31	9.82	4.82	3.43	3.34
营运能力					
应收账款周转率	4.47	6.66	5.76	6.46	6.46
存货周转率	1.43	2.79	1.93	1.70	1.88
总资产周转率	0.13	0.18	0.21	0.35	0.46
每股指标（元）					
每股收益	-1.54	-0.78	-0.62	-0.11	0.06
每股经营现金流	-0.63	-0.07	-0.53	-0.99	0.32
每股净资产	6.09	5.74	5.05	4.95	5.01
估值比率					
市盈率	-16.02	-31.65	-39.98	-231.24	386.00
市净率	4.04	4.29	4.87	4.98	4.91
EV/EBITDA	0.00	0.00	-28.30	-235.92	150.07
EV/EBIT	0.00	0.00	-26.46	-144.87	274.13

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
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	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 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com