

奥普特 (688686.SH)

优于大市

2025 年营收利润双增长，工业 AI 驱动高价值场景持续突破

核心观点

2025 年营业收入同比增长 39.24%，归母净利润同比增长 36.63%。2025 年公司实现营收 12.69 亿元，同比增长 39.24%；归母净利润 1.86 亿元，同比增长 36.63%，主要系 3C 行业依托工业 AI 加速发展、锂电行业稳步复苏，叠加海外业务增长及并购东莞泰莱贡献所致。单季度看，2025 年第四季度实现营收 2.57 亿元，同比增长 28.53%，归母净利润 0.35 亿元，同比下降 73.00%；2026 年第一季度实现营收 3.57 亿元，同比增长 33.51%，归母净利润 0.64 亿元，同比增长 10.40%，剔除股份支付后归母净利润同比增长 18.16%。盈利能力方面，2025 年公司毛利率/净利率为 60.85%/14.66%，同比下降 2.78/下降 0.28 个百分点；2026 年第一季度毛利率/净利率为 57.73%/17.88%，同比下降 5.16/下降 3.73 个百分点。费用率方面，2025 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 21.49%/4.41%/20.10%/-0.28%，同比变动 -3.15/+0.52/-3.71/+0.48 个百分点，其中研发费用率下降主要系收入规模扩大所致。

3C 与锂电双轮驱动，工业 AI 与海外业务高速增长。分下游看，2025 年 3C 行业收入 7.25 亿元，同比增长 23.91%；锂电行业收入 3.23 亿元，同比增长 54.62%；半导体行业收入 0.79 亿元，同比增长 54.49%；汽车行业收入 0.44 亿元，同比增长 36.28%。工业 AI 相关系统解决方案收入 1.28 亿元，同比增长 96.77%。公司加速海外布局，境外收入 1.37 亿元，同比增长 122.47%，收入占比提升至 10.80%。报告期内，公司通过并购东莞泰莱新增运控产品线，实现运控产品收入 1.35 亿元。2026 年第一季度，半导体和汽车行业收入分别增长 170.69%和 330.11%，工业 AI 收入增长 298.59%，高附加值业务持续放量。

技术驱动构建全栈能力，股权激励强化人才壁垒。公司持续高研发投入，2025 年研发费用 2.55 亿元，同比增长 17.57%，研发人员 979 人，占总人数 30.71%。公司拥有完整的机器视觉核心软硬件产品线，累计获发明专利 181 项、实用新型 709 项。2025 年推出 2025 年限制性股票激励计划，覆盖 146 名核心骨干。报告期内，公司越南基地投入运营，并成立合资公司博盈威尔汉姆开拓油气管道市场。展望未来，公司将进一步深化“AI in ALL”战略，推动工业 AI 与 3D 视觉在半导体、汽车等高端制造领域的渗透，同时借助生态合作模式加速标准产品出海，有望打开全新成长空间。

投资建议：公司立足机器视觉技术，是机器视觉光源制造业单项冠军；同时积极布局人工智能视觉算法和人形机器人视觉部件，未来有望显著受益于具身智能产业发展。我们上调 2026 年-2027 年归母净利润分别为 2.54/3.12 亿元(前值为 2.15/2.71 亿元)，新增 2028 年预测 4.00 亿元，对应 PE 59/48/37 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：市场竞争加剧的风险、原材料价格波动的风险、新业务发展不及预期的风险、国际贸易摩擦的风险。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	911	1,269	1,637	2,028	2,420
(+/-%)	-3.4%	39.2%	29.00%	23.89%	19.33%
净利润(百万元)	136	186	253.5	312.3	400.0
(+/-%)	-29.7%	36.6%	36.15%	23.19%	28.10%
每股收益(元)	1.11	1.52	2.07	2.55	3.27

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

公司研究·财报点评

机械设备·自动化设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：杜松阳

0755-81981934

dusongyang@guosen.com.cn

S0980524120002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	133.30 元
总市值/流通市值	16294/16294 百万元
52 周最高价/最低价	156.87/83.56 元
近 3 个月日均成交额	165.36 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《奥普特 (688686.SH) - 上半年净利润增长 28.80%，全面覆盖人形机器人视觉部件》——2025-09-25

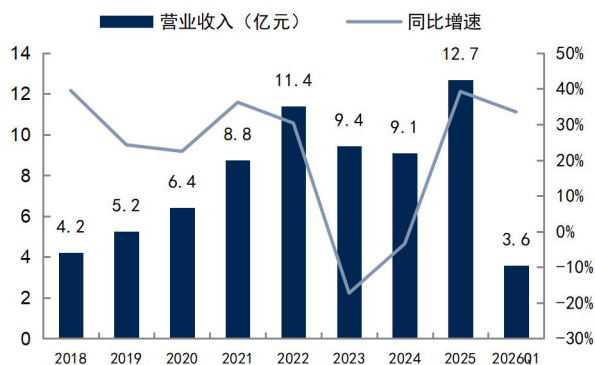
《奥普特 (688686.SH) - 机器视觉领域领先企业，拓展人工智能视觉算法软件》——2025-05-30

EBIT Margin	10.2%	13.7%	14.5%	14.9%	16.3%
净资产收益率 (ROE)	4.7%	6.1%	7.9%	9.2%	10.9%
市盈率 (PE)	109.7	80.3	59.0	47.9	37.4
EV/EBITDA	137.3	76.1	52.3	43.0	34.1
市净率 (PB)	5.13	4.89	4.67	4.41	4.09

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图1: 奥普特 2026 年第一季度营业收入同比增长 33.51%



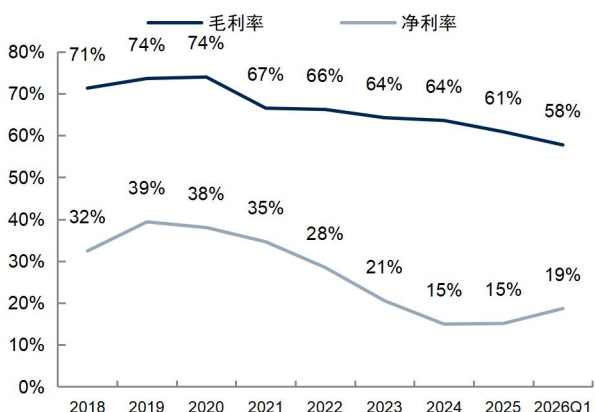
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 奥普特 2026 年第一季度归母净利润同比增长 10.40%



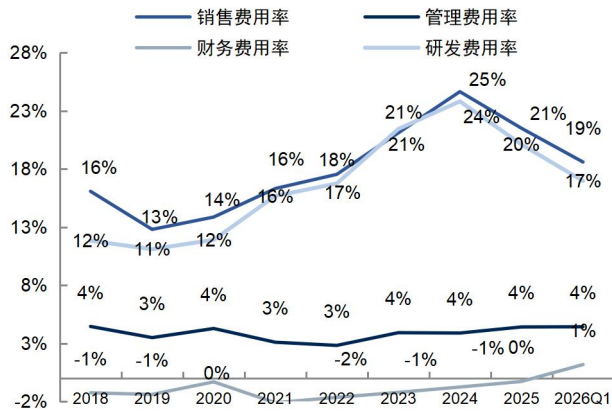
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 奥普特毛利率触有所下降



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 奥普特费用率有所波动



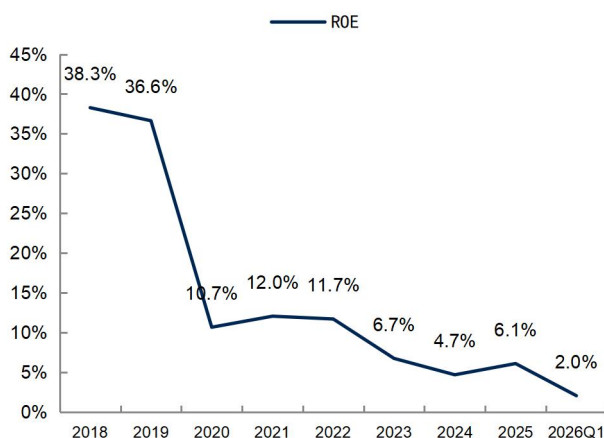
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 奥普特保持较高的研发投入



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 奥普特 ROE 有所波动



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表（20260515）

证券代码	证券简称	投资评级	总市值（亿元）	收盘价	EPS				PE			
					2025A	26E	27E	28E	2025A	26E	27E	28E
688322.SH	奥比中光-UW	未评级	357.02	89.00	0.32	0.75	1.22	1.75	278	118	73	51
688400.SH	凌云光	未评级	302.78	63.18	0.35	0.89	0.75	1.00	181	71	84	63
								平均值	229	95	79	57
688686.SH	奥普特	优于大市	149.54	122.34	1.52	2.07	2.55	3.27	80	59	48	37

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理，未评级公司数据来自Wind一致预期

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	238	300	200	200	200	营业收入	911	1269	1637	2028	2420
应收款项	827	962	1245	1529	1701	营业成本	332	497	663	829	1000
存货净额	144	293	238	333	452	营业税金及附加	9	15	18	22	27
其他流动资产	141	87	141	179	160	销售费用	225	273	334	409	452
流动资产合计	2347	2522	2704	3121	3392	管理费用	35	56	62	75	94
固定资产	528	532	526	517	506	研发费用	217	255	324	390	453
无形资产及其他	61	68	65	62	60	财务费用	(7)	(4)	(0)	3	4
投资性房地产	250	435	435	435	435	投资收益	22	13	21	19	18
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	21	24	0	0	0
资产总计	3186	3557	3731	4136	4393	其他收入	(14)	(21)	0	0	0
短期借款及交易性金融负债	1	26	21	146	83	营业利润	130	193	259	318	408
应付款项	161	258	283	347	378	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
其他流动负债	97	138	143	164	176	利润总额	129	192	258	317	407
流动负债合计	259	423	447	657	637	所得税费用	(8)	0	(3)	(4)	(5)
长期借款及应付债券	0	23	23	23	23	少数股东损益	0	6	7	9	12
其他长期负债	11	21	21	21	21	归属于母公司净利润	136	186	253	312	400
长期负债合计	11	44	44	44	44	现金流量表 (百万元)					
负债合计	269	466	490	701	681	净利润	136	186	253	312	400
少数股东权益	0	30	36	43	52	资产减值准备	2	(1)	(0)	(0)	(0)
股东权益	2917	3061	3204	3393	3659	折旧摊销	18	29	58	62	65
负债和股东权益总计	3186	3557	3731	4136	4393	公允价值变动损失	(21)	(24)	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	(7)	(4)	(0)	3	4
每股收益	1.11	1.52	2.07	2.55	3.27	营运资本变动	(313)	(267)	(253)	(332)	(228)
每股红利	0.66	0.26	0.90	1.02	1.09	其它	(2)	6	6	7	10
每股净资产	23.86	25.04	26.22	27.75	29.94	经营活动现金流	(180)	(71)	65	49	246
ROIC	5%	8%	10%	12%	14%	资本开支	0	(52)	(50)	(50)	(50)
ROE	5%	6%	8%	9%	11%	其它投资现金流	(54)	117	0	0	0
毛利率	64%	61%	60%	59%	59%	投资活动现金流	(54)	65	(50)	(50)	(50)
EBIT Margin	10%	14%	14%	15%	16%	权益性融资	(1)	5	0	0	0
EBITDA Margin	12%	16%	18%	18%	19%	负债净变化	0	23	0	0	0
收入增长	-3%	39%	29%	24%	19%	支付股利、利息	(81)	(31)	(110)	(124)	(133)
净利润增长率	-30%	37%	36%	23%	28%	其它融资现金流	(21)	80	(5)	125	(63)
资产负债率	8%	14%	14%	18%	17%	融资活动现金流	(182)	69	(115)	1	(196)
息率	0.5%	0.2%	0.7%	0.8%	0.9%	现金净变动	(416)	63	(100)	0	0
P/E	109.7	80.3	59.0	47.9	37.4	货币资金的期初余额	654	238	300	200	200
P/B	5.1	4.9	4.7	4.4	4.1	货币资金的期末余额	238	300	200	200	200
EV/EBITDA	137.3	76.1	52.3	43.0	34.1	企业自由现金流	0	(116)	(5)	(14)	186
						权益自由现金流	0	(13)	(10)	108	119

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032