

买入（首次）

视觉龙头迈向具身智能，双轮驱动开启第二曲线

奥普特（688686）深度报告

2026年7月27日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340523030001

电话：0769-22119410

邮箱：tanxinxin@dgzq.com.cn

分析师：谢少威

SAC 执业证书编号：

S0340523010003

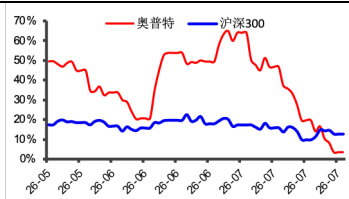
电话：0769-22119430

邮箱：xieshaowei@dgzq.com.cn

主要数据 2026年7月24日

收盘价(元)	106.84
总市值(亿元)	130.60
总股本(亿股)	1.22
流通股本(亿股)	1.22
ROE(TTM)	6.14%
12月最高价(元)	187.00
12月最低价(元)	85.50

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- 奥普特是国内机器视觉领军者，已成功转型为“视觉+传感+运控+AI”综合工业智能方案商。经历2023-2024年的行业调整后，公司业绩于2025年迎来强势修复，全年实现营收12.69亿元（同比+39.24%），归母净利润1.86亿元（同比+36.63%）。2026年延续高增态势，Q1营收同比增长33.51%。随着工业AI战略落地及费用管控见效，公司正处于盈利拐点确立、成长弹性释放的关键时期。
- 机器视觉行业正迎来多重产业东风交汇的历史窗口。2020-2024年，中国工业机器视觉市场规模CAGR高达34.0%。当前下游资本开支上行周期启动，3D打印设备放量、AI算力扩产、光模块需求爆发，直接拉动视觉检测与自动化设备需求。同时，国产替代加速迈向“高价值AI软件与系统级替代”新阶段，应用场景向过程控制、预测性维护等深水区渗透，奥普特在国内高端制造AI视觉领域卡位优势显著，有望释放成长弹性。
- 公司深耕3C电子、锂电、半导体及汽车等领域，绑定行业头部客户。在稳固基本盘的同时，凭借3D视觉感知等核心技术精准卡位高景气赛道，推动2026年Q1半导体与汽车业务分别实现170.69%和330.11%的爆发式增长。具体来看，3C领域受益于钛合金3D打印工艺导入；半导体领域受AI服务器与先进封装扩产驱动；汽车领域则加速切入头部车企供应链。公司多元化矩阵有效平滑了周期波动，确立了持续稳健的增长动力。
- 公司全面确立“工业自动化+智能机器人”双轨战略，前瞻布局具身智能。在感知层，依托全系列3D视觉传感器和自研工业AI算法构建壁垒；在执行层，通过并购东莞泰莱补齐精密传动能力，实现“视觉+运控”双轮驱动。2025年公司机器人业务收入2330万元，完成从0到1的突破；2026年与越疆达成战略合作，联合打造“手眼脑一体化”解决方案。此外，东莞泰莱机器人关节模组产品已在送样过程中。随着具身智能商业化进程加速，公司远期成长空间可期。
- 投资策略：给予公司“买入”评级。奥普特作为国内机器视觉领域的领军企业，以软硬一体化为核心壁垒，成功从单一视觉产品供应商转型为“视觉+传感+运控+AI”的综合工业智能方案提供商。公司业务多点开花，深度绑定行业头部客户。当前，半导体、汽车等新兴赛道迎来业绩加速释放期；同时，前瞻布局具身智能，与机器人头部整机企业展开战略合作，全面打开长期成长空间。预计公司2026-2027年每股收益分别为2.13元和2.83元，对应PE估值分别为50倍和38倍。
- 风险提示：核心竞争力风险；产品价格下行及毛利率下降的风险；市场竞争加剧风险；下游需求波动风险；海外扩张不确定性等风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 从机器视觉到具身智能，全栈技术构筑深厚护城河	4
1.1 深耕视觉二十载，打造软硬一体化平台	4
1.2 穿越周期验证韧性，盈利拐点确立释放弹性	5
1.3 视觉+运控，双轮驱动战略明晰	7
2. 自动化升级叠加 AI 范式革命，机器视觉高端国产替代迎机遇	8
2.1 产业成长逻辑：底层技术迭代与工业刚需共振	8
2.2 海内外市场持续扩容，国产品牌加速突破高端格局	9
2.3 大模型革新算法体系，软硬一体化构筑核心壁垒	11
3. 核心基本盘：视觉业务纵深拓展，多赛道持续兑现增量	12
3.1 全栈自研构建差异化壁垒，工业 AI 商业化成效显著	12
3.2 毛利率国内同业领先，研发与渠道双向并行	13
3.3 绑定各行业头部客户，半导体/汽车增量释放	15
4. 长期成长空间：运控业务突破，前瞻布局人形具身智能	20
4.1 并购切入运控赛道，打造第二增长曲线	21
4.2 人形机器人前瞻布局，打开成长天花板	24
5. 投资策略	25
6. 风险提示	26

插图目录

图 1：奥普特发展历程	4
图 2：奥普特股权结构（截至 2026 年 7 月 23 日）	5
图 3：公司营业总收入及同比增速	5
图 4：公司归母净利润及同比增速	5
图 5：公司销售毛利率及销售净利率	6
图 6：公司期间费用率情况	6
图 7：公司营收结构（分地区）	7
图 8：公司分地区业务毛利率	7
图 9：公司营收（按产品，亿元）	7
图 10：公司营收结构（按产品）	7
图 11：机器视觉产业链	8
图 12：全球及中国机器视觉发展历程	9
图 13：全球机器视觉市场规模（亿美元）	9
图 14：2025 年各地区机器视觉市场结构	9
图 15：中国工业机器视觉行业规模（亿元）	10
图 16：机器视觉行业竞争格局	11
图 17：奥普特 AI 云平台	13
图 18：行业公司的毛利率对比	14
图 19：国内行业公司的机器视觉业务收入	14

图 20：行业公司的销售费用率对比	15
图 21：行业公司的研发费用率对比	15
图 22：中国 3C 电子行业机器视觉市场规模及预测	15
图 23：公司产品及方案在 3C 行业的应用场景	16
图 24：Apple Watch Ultra 3 应用 3D 打印技术	17
图 25：iPhone 17 Air USB-C 接口外壳的 3D 打印工艺	17
图 26：中国锂电行业机器视觉市场规模及预测	17
图 27：公司海外锂电项目配合区域	18
图 28：中国半导体行业机器视觉市场规模及预测	19
图 29：中国汽车行业机器视觉市场规模及预测	20
图 30：具身智能技术框架	21
图 31：全球工业机器人装机量及预测	21
图 32：全球在用工业机器人保有量	22
图 33：协作工业机器人装机量及占工业机器人整体比重	22
图 34：中国工业机器人年度装机量（万台）	22
图 35：中国装机量全球占比持续提升	22
图 36：公司运动/传动部件产品	23
图 37：越疆与奥普特联合打造 Optibot 光智具身工业解决方案	23
图 38：中国人形机器人预计出货量	24
图 39：2025 中国人形机器人头部厂商出货量预测	24

表格目录

表 1：机器视觉行业国际龙头及国内代表上市公司	13
表 2：公司盈利预测简表（2026/7/24）	25

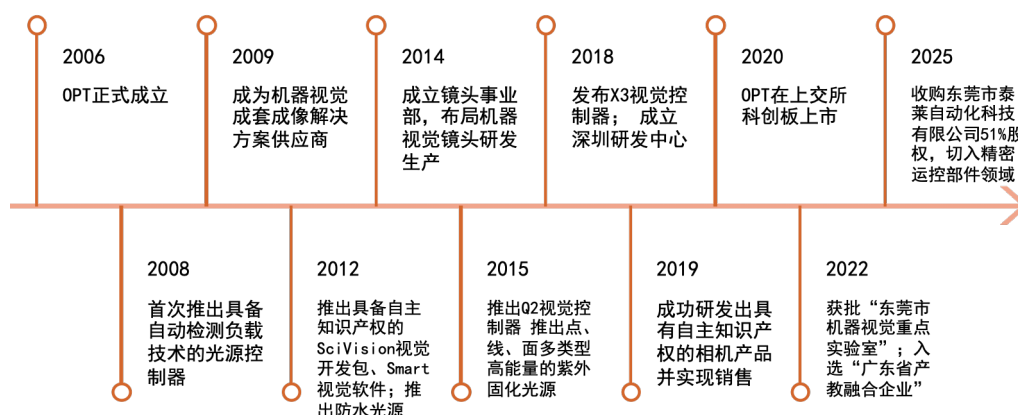
1. 从机器视觉到具身智能，全栈技术构筑深厚护城河

1.1 深耕视觉二十载，打造软硬一体化平台

奥普特成立于 2006 年，是国内机器视觉领域的先行者。公司遵循“深耕优势、以点带面、以面促点、逐个突破”的发展路径，早期以光源产品为突破口打破国际垄断，随后依托核心光学技术向先进工业传感器领域延伸，并通过资本运作布局运控产品、并购协同企业，最终构建起集视觉、传感与运控于一体的自动化核心零部件及解决方案供应能力。

作为国产替代先锋，公司产品广泛服务于 3C 电子、锂电、汽车、半导体及光伏等核心领域，成功进入全球知名企业及行业龙头的生产供应链。这种深厚的行业工艺积累（Know-how）不仅协助客户提升了智能制造能力，也构成了公司难以复制的竞争壁垒，随着应用行业的拓展，其销售规模与市场占有正稳步扩大。

图 1：奥普特发展历程



资料来源：奥普特官网，东莞证券研究所

治理结构上，奥普特呈现出技术与管理互补、核心团队深度绑定的稳固特征。控股股东卢盛林（董事长）拥有机械制造博士学位及高校任教背景，是公司的技术奠基人；其弟卢治临（总经理）则拥有丰富的商业实战经验，负责市场与运营。兄弟二人通过直接持股及宁波千智平台，合计控制公司超 64% 的股份。技术与商业相结合，不仅可确保控制权的长期稳定，更能保障公司在推进“工业自动化+智能机器人”双轨战略时，既能保持技术前瞻性，又能高效落地执行。同时，核心高管许学亮（副总经理/董秘）通过持股平台间接持有公司股份，与实控人形成深度的利益共同体。

实施激励计划，进一步强化人才绑定机制。公司于 2025 年推出限制性股票激励计划，覆盖核心技术人员与管理骨干，并以绩效考核作为归属前提，构建起利益共享、风险共担的长效绑定机制。根据业绩考核要求，以 2024 年营收为基数，公司 2025、2026、2027 年营收增长率分别不低于 20%、40%、60%，阶梯式归属设计有效拉长了核心人才的留存

周期。截至 2026 年 4 月，首期已有 133 人完成归属，有效提升团队稳定性，彰显公司对未来业绩增长的信心。

图 2：奥普特股权结构（截至 2026 年 7 月 23 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 穿越周期验证韧性，盈利拐点确立释放弹性

公司业绩呈现“长期高增-中期调整-近期强劲复苏”的成长曲线。

2017-2022 年，奥普特营业总收入从 3.03 亿元增长至 11.41 亿元，CAGR 达 30.40%；归母净利润从 0.76 亿元增长至 3.25 亿元，CAGR 达 33.78%。得益于下游 3C 电子和新能源行业的强劲需求，公司营收与利润展现出强劲的经营杠杆效应，规模实现跨越式增长。

2023-2024 年，下游行业资本开支放缓导致机器视觉需求疲软，公司营收与利润双双承压，且利润回撤幅度显著大于营收，刚性成本挤压导致盈利探底。

2025 年以来，下游需求回暖，AI 终端及机器人等新业务放量，公司业绩迎来强劲修复，2025 年营业总收入与归母净利润分别达 12.69 亿元（同比+39.24%）和 1.86 亿元（同比+36.63%），重返高增通道。2026 年 Q1 延续高增态势，营业总收入同比增长 33.51%至 3.57 亿元，归母净利润同比增长 10.40%至 0.64 亿元；利润增速低于营收主要受股份支付费用拖累，若扣除该影响，核心净利润实际同比增长 18.16%，盈利能力相对稳健。

图 3：公司营业总收入及同比增速

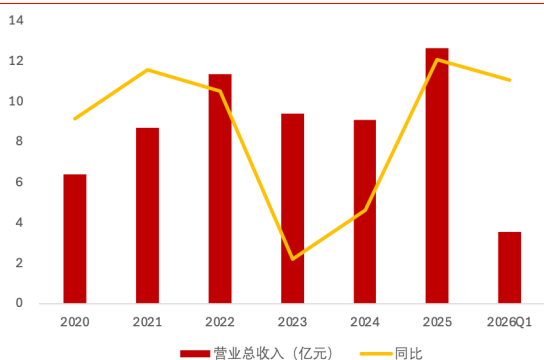


图 4：公司归母净利润及同比增速



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

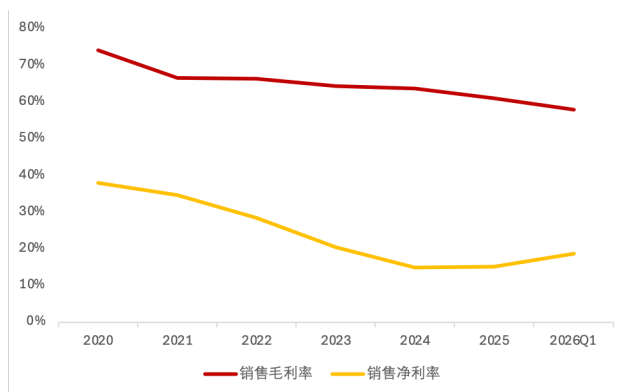
公司盈利能力高位回落，处于业务结构重塑的关键期。

2017-2020 年，公司销售毛利率维持高位，保持在 71%以上；2021 年开始，毛利率从高位中枢逐步下移，2026 年一季度毛利率降至 57.73%，同比下滑近 5 pct；同期销售净利率同比下降至 18.67%，虽较 2025 年水平有所回升，但仍处于近年较低水平。这主要源于公司业务结构的战略性调整，随着行业竞争加剧及低毛利运控产品占比提升，叠加今年一季度东莞泰莱并表，其运控硬件产品毛利率低于视觉业务，拉低整体盈利水平。这标志着公司正向多元化、规模化的发展阶段转型。

费用控制方面，期间费用率随战略投入与并购整合呈阶段性波动。2024 年公司销售费用率达到近年峰值（24.64%），随后有所回落，2026 年 Q1 约为 18.59%，反映市场拓展投入仍具刚性。管理费用率则因并购整合成本上升而显著抬升，2026 年 Q1 同比增幅明显，成为压制当期利润的重要因素。尽管费用端短期承压，但公司毛利率与净利率环比均显著改善（净利率环比+17 pct），核心盈利能力正逐步企稳，规模效应开始显现。

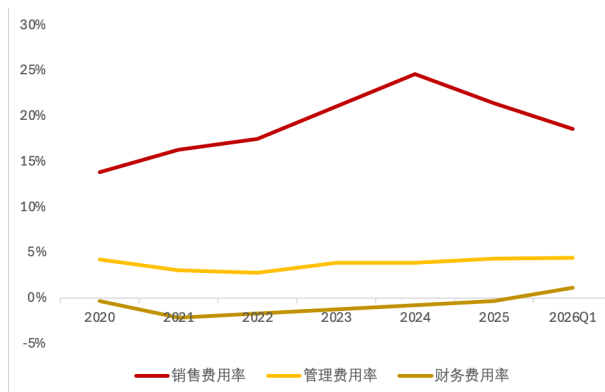
整体来看，当前盈利与费用变动是公司主动拓展新业务线、推进全球化与工业 AI 战略的阶段性体现。随着高附加值业务持续放量及内部整合效率提升，公司有望跨越当前阵痛期，迎来长期盈利能力的修复与估值重塑。

图 5：公司销售毛利率及销售净利率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：公司期间费用率情况

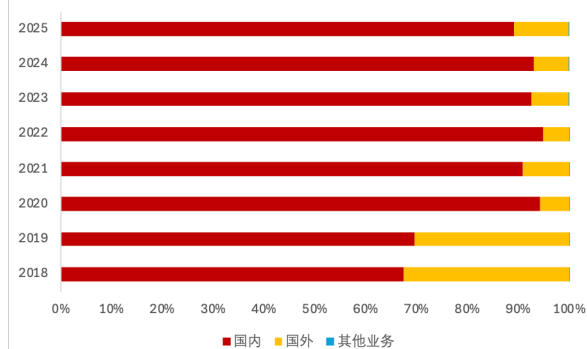


资料来源：iFind，东莞证券研究所

公司以国内为根基，海外重启高增长。国内市场作为绝对核心，2025 年收入 11.31 亿元（同比+33.4%），营收占比 89.15%，韧性强劲。海外业务在新冠疫情期间经历低谷，随后迎来强势修复，2025 年海外业务收入 1.37 亿元（同比+122.5%），增速远超国内，营收占比回升至 10.80%。依托全球 15000+ 客户的深厚积累与 67000 项项目落地经验，公司已建立起覆盖全球的交付与服务能力，全球化战略正进入收获期。

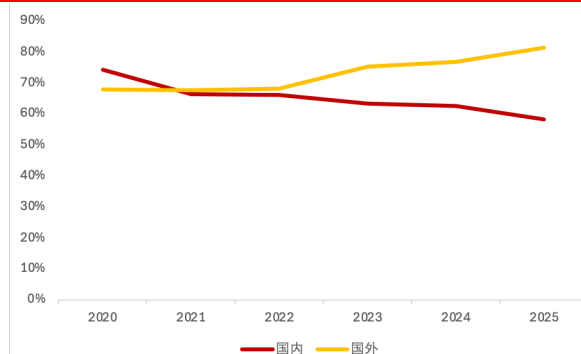
盈利能力方面，海外业务毛利率显著优于国内。2025 年，公司海外毛利率达 81.49%（同比+4.58 pct），较国内同期水平高出 23.14 pct；相比之下，国内毛利率受竞争加剧、运控产品导入等因素影响，呈缓慢下行趋势。随着高毛利的海外业务占比持续提升，一定程度上能对冲国内毛利率下滑的压力。

图 7：公司营收结构（分地区）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 8：公司分地区业务毛利率

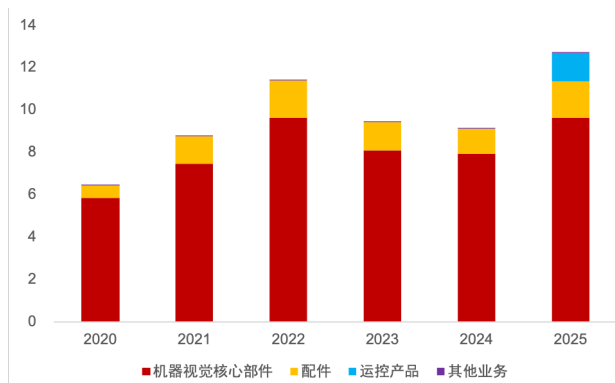


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 视觉+运控，双轮驱动战略明晰

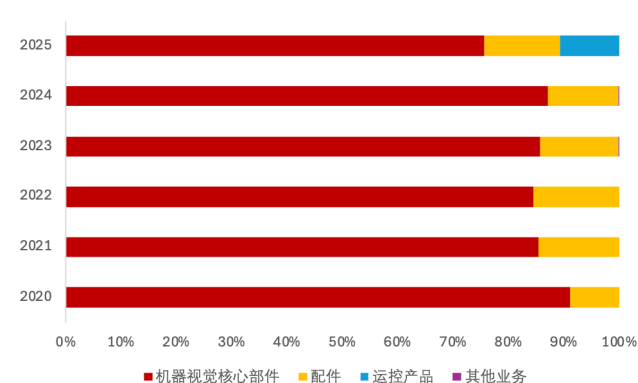
视觉基石稳固，运控开启第二增长极。机器视觉核心部件是公司营收基石。2020-2025 年，机器视觉核心部件业务收入从 5.85 亿元增长至 9.60 亿元，年均复合增速超 10%，占比持续领先。2025 年公司并购东莞泰莱，当年运控产品收入 1.35 亿元，并前瞻布局机器人关节模组等核心部件。2025 年成为公司战略分水岭，标志着其正式从单一视觉端向“视觉+运控”双核模式切换。

图 9：公司营收（按产品，亿元）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 10：公司营收结构（按产品）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

“视觉+控制”深度协同，单客户价值量显著提升。机器视觉负责“感知”，运动控制负责“执行”，两者的深度融合是高端精密制造的底层刚需。通过并购泰莱，公司成功补齐精密传动执行能力，实现了“视觉+运控”的协同销售与一体化交付。尽管短期内新业务的拓展与整合可能对公司整体毛利率造成阶段性扰动，但长期来看，这一闭环大幅提升了客户粘性与单点价值量，为公司构筑了更深的护城河。

全栈自研构筑技术矩阵，向具身智能延伸打开天花板。依托全栈自研与海量行业数据，公司产品线已全面覆盖视觉算法库、工业 AI、光源、相机、3D 传感器及运控等领域，实现了“光、机、电、算、软”的一体化闭环。这种底层算法与核心硬件深度耦合的能

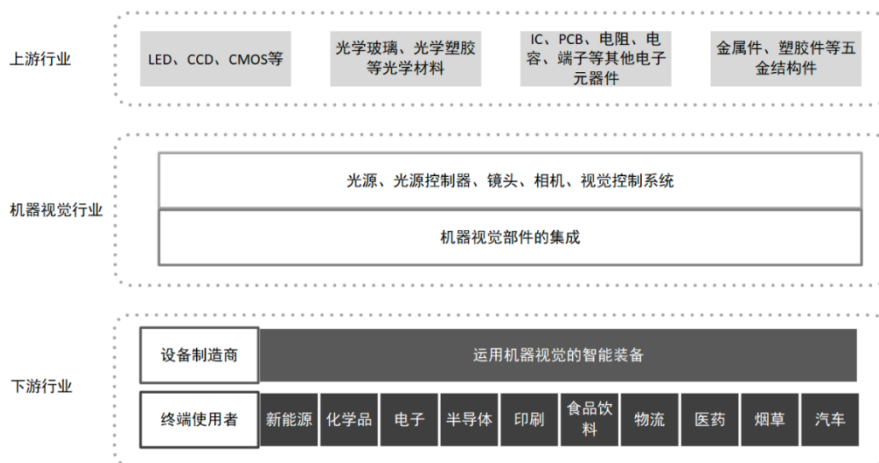
力，使得公司能够提供高协同性的自动化解决方案，有效解决了复杂场景下的精密制造难题。面向未来，公司正依托这一技术矩阵前瞻布局具身智能，通过“视觉+运控”赋能机器人本体，为长远发展注入新动能。

2. 自动化升级叠加 AI 范式革命，机器视觉高端国产替代迎机遇

2.1 产业成长逻辑：底层技术迭代与工业刚需共振

机器视觉是工业自动化赛道的核心基础设施。其以视觉设备替代人眼完成图像采集与运算分析，输出控制指令驱动产线作业，核心承载识别、测量、定位、检测四大功能。从产业链来看，上游涵盖 CMOS、光学材料等基础元器件，种类繁多；中游聚焦光源、工业相机、底层算法等核心软硬件制造；下游面向各类自动化设备厂商和终端客户，广泛渗透至半导体、动力电池、消费电子、汽车等国民经济全制造板块，市场需求体量庞大。

图 11：机器视觉产业链



资料来源：奥普特首次公开发行股票并在科创板上市招股说明书，东莞证券研究所

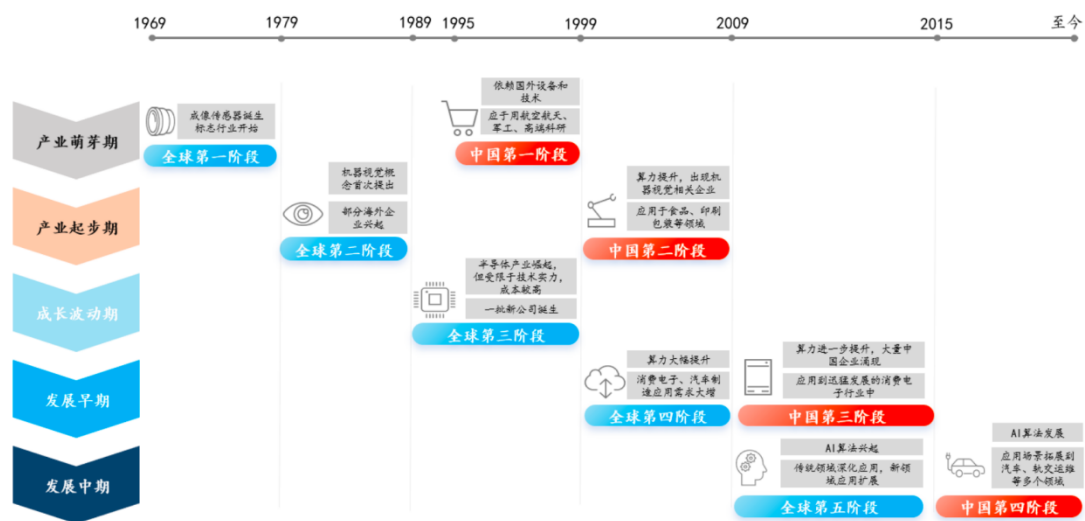
回顾行业发展，机器视觉的持续扩容本质上是底层技术演进与工业刚需共振的必然结果。

技术端，AI 与算力跃升打破应用边界。随着深度学习算法的普及，机器视觉突破了早期成像与算力的双重瓶颈，应用场景从传统 3C 电子向半导体、汽车等高壁垒领域延伸。视觉系统通过构建“感知-决策-执行”的闭环控制体系，已实质性演变为智能制造不可或缺的“眼睛”与“大脑”。

硬件端，集成化趋势大幅降低应用门槛。以 Teledyne e2v 推出的 Optimom 交钥匙光学模块为例，其高度集成的设计体现了本轮机器视觉硬件向模块化、嵌入式方向演进的趋势，显著降低中小企业和新兴应用场景采用机器视觉的门槛。

展望未来，机器视觉的战略地位日益凸显。软硬件的协同进步不仅推动该技术从高端科研向大规模工业场景普及，更在提升良率与生产效率、优化成本结构方面发挥着不可替代的作用，已成为驱动制造业转型升级的核心引擎。

图 12：全球及中国机器视觉发展历程



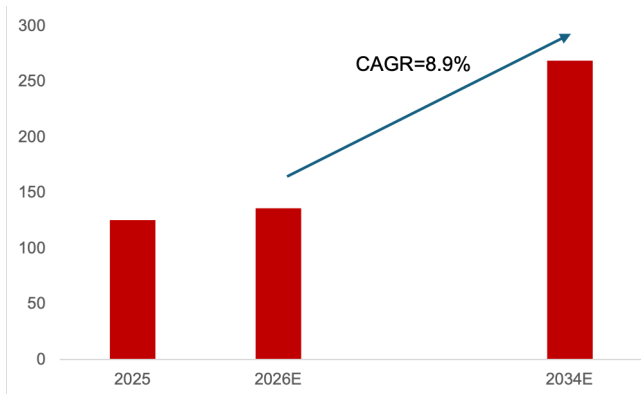
资料来源：易思维首次公开发行股票并在科创板上市招股说明书，东莞证券研究所

2.2 海内外市场持续扩容，国产品牌加速突破高端格局

全球机器视觉行业正处于稳健上升通道。FORTUNE 数据显示，2025 年全球机器视觉市场规模达 125.6 亿美元；随着工业自动化渗透率提升，2026 年有望同比增长 8.4% 至 136.1 亿美元。展望未来，在智能制造与精密制造的双重驱动下，预计到 2034 年市场规模将攀升至 268.8 亿美元，2026-2034 年期间 CAGR 约为 8.9%。

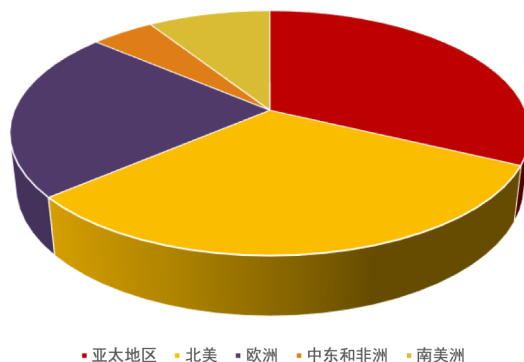
分地区来看，亚太与北美双雄并立。2025 年，亚太地区机器视觉市场规模 40.3 亿美元，市场份额约 32.1%，凭借 3C、锂电、光伏等丰富应用场景成为全球第一大市场。北美地区占比 31.7%，依托半导体、航空航天等领域的深厚积累，把控着高附加值环节。欧洲市场较为成熟，占比约 22.4%。

图 13：全球机器视觉市场规模（亿美元）



资料来源：FORTUNE，东莞证券研究所

图 14：2025 年各地区机器视觉市场结构

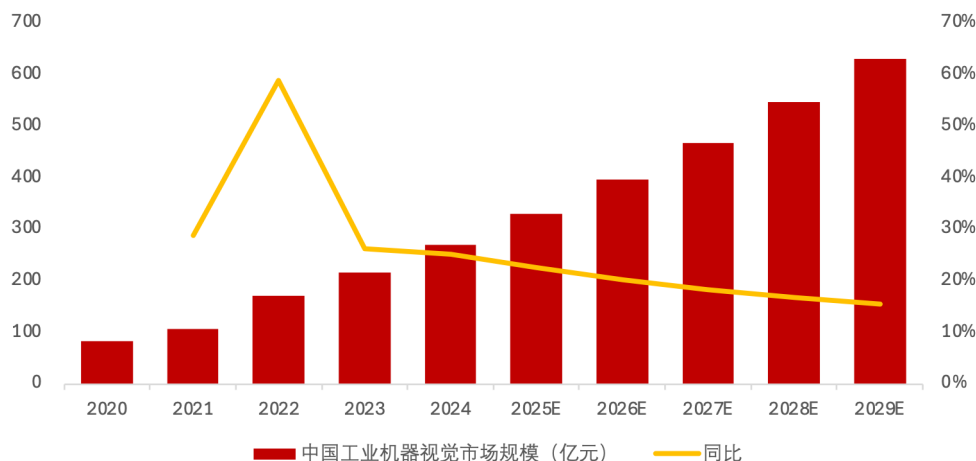


资料来源：FORTUNE，东莞证券研究所

聚焦国内市场，中国工业机器视觉行业已跨越了单纯的硬件替代阶段，正式迈入技术深度与应用广度双重跃升的新纪元。

中国工业机器视觉行业规模增速远超全球水平。援引易思维招股说明书中弗若斯特沙利文的数据，2020-2024 年，中国工业机器视觉市场规模从 83.3 亿元增长至 268.3 亿元，年均复合增速高达 34.0%。弗若斯特沙利文预测，中国工业机器视觉市场规模将在 2029 年达 630.1 亿元，成长空间广阔。

图 15：中国工业机器视觉行业规模（亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文，东莞证券研究所

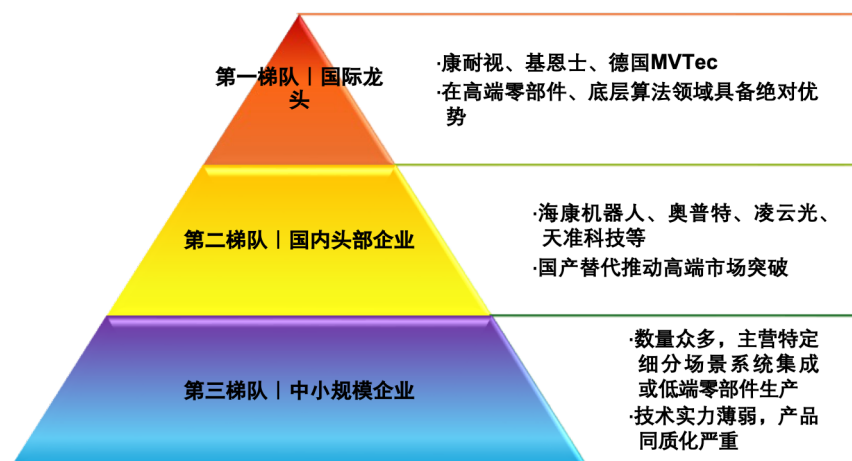
全球机器视觉行业格局呈清晰梯队分化，国内头部企业正依托国产替代持续向高端突围。

第一梯队以美国康耐视、日本基恩士、德国 MVTec 为代表。这些企业在底层算法与高端零部件领域构筑了深厚技术壁垒，占据上游核心基础层 80% 以上市场份额，毛利率维持高位。其中，基恩士、康耐视实现软硬件全产业链垂直布局，MVTec 则在底层视觉算法软件赛道具备独家优势。

第二梯队为国内机器视觉头部公司，代表企业包括海康机器人、凌云光、奥普特、易思维等。依托国内制造业自动化升级红利，本土头部厂商在中游系统集成、上游中低端视觉零部件领域形成较强竞争力，研发投入持续加大，与海外龙头技术代差逐步缩小，成套解决方案向高端场景延伸。

第三梯队由海量中小规模厂商组成，主营特定细分场景集成或低端零部件生产。此类企业核心自研能力薄弱，产品同质化竞争激烈，抗风险能力较弱，未来将面临行业集中度提升带来的整合压力。

图 16：机器视觉行业竞争格局



资料来源：普华有策，东莞证券研究所

内资企业依托本土化优势精准匹配需求，核心环节国产化率显著提速。内资视觉企业依托本土场景理解、定制化服务、快速交付能力，精准匹配国内制造业降本与非标生产需求，市场份额持续扩张。

从核心零部件来看，据高工机器人产业研究所（GGII），2023 年国内机器视觉各核心零部件国产化率整体突破 70%，细分赛道替代进度分化：光源国产化率超 90%，镜头、2D 工业相机国产化率约 80%，3D 相机国产化率超 60%，视觉软件国产化率突破 40%。

从整体市场格局来看，据 VISION Stuttgart 数据，国内机器视觉本土品牌整体市占率由 2018 年的 44% 增长至 2025 年的 65%。这表明国产厂商不仅在 3C 电子、锂电等成熟制造赛道形成显著优势，在工业相机、高端光学镜头等卡脖子环节也取得实质性突破。

作为国产替代先锋，奥普特充分把握行业发展红利，全栈自研能力构筑护城河。

公司在 3C 电子、锂电赛道国内市场份额位居首位，跻身全球高端消费电子视觉解决方案第一梯队，并在全球锂电池智能制造领域确立了显著竞争优势。根据公司投资者关系活动记录表 2025.6.6，奥普特核心产品“机器视觉光源”获评国家级制造业单项冠军，近年市占率居全球第二、国内第一，充分验证其技术实力与市场地位。

2.3 大模型革新算法体系，软硬一体化构筑核心壁垒

传统机器视觉算法存在底层性能瓶颈，难以适配高端精密制造需求。模型易受光照、工件姿态干扰，缺乏深层语义理解能力，对复杂纹理、微小缺陷识别鲁棒性弱；同时，其泛化能力不足、高度依赖海量样本标注，无法适配当前制造业多品种、柔性化的生产趋势。

工业大模型与 3D 感知技术持续迭代，推动行业由“硬件驱动”向“软硬一体化能力驱动”跨越。一方面，以 Transformer 架构为核心的工业视觉大模型，推动机器视觉从几何检测迈向认知智能。结合少样本训练与模型轻量化等工程优化，有效解决工业场景长

尾缺陷、复杂工况检测难题。另一方面，随着多模态大模型与 3D 感知技术深度融合，行业核心竞争力逐步转向“光学感知+AI 算法+系统集成”的全栈体系收敛，高附加值一体化解决方案成为行业增长核心方向。

3. 核心基本盘：视觉业务纵深拓展，多赛道持续兑现增量

3.1 全栈自研构建差异化壁垒，工业 AI 商业化成效显著

在此行业变革背景下，公司精准卡位升级红利，全面践行“AI in ALL”核心理念。奥普特不仅打通了从底层算法到核心零部件的完整产业链，更通过软硬件协同效应构筑了深厚的技术护城河，推动机器视觉从“感知”向“认知”与“决策”全面跃迁。

硬件端：垂直整合构筑成本护城河，异构计算赋能边缘智能落地。公司坚持核心零部件高度自主可控，通过光源、镜头及 3D 成像设备的全系自研配套，大幅降低 BOM 成本；在此之上，依托软硬协同异构计算架构推动 AI 向边缘端深度演进，平台全面适配主流芯片且推理速度较同类模型提升 24 倍，显著降低算力依赖。基于此推出的智能相机、智能读码器、智能传感器等新一代产品，兼具高精度成像与高效边缘推理能力，为高速精密产线及云边协同分析提供了高性价比的物理载体。

软件算法端：DeepVision3 软件与 Web 版平台为核心，生成式 AI 重塑交付效率。公司以 DeepVision3 软件与 Web 版 AI 平台为核心工具，构建起“云边协同、算法领先、数据驱动”的技术体系。针对工业场景缺陷样本稀缺痛点，公司自主研发半自动化数据生成技术，综合运用 GAN 与扩散模型等手段，在零样本条件下实现关键目标精准编辑与高质量图像生成，使标注数据依赖量降低 30%。针对高端制造，公司推出行业通用 AI 模型与自适应迁移学习技术，助力客户实现产能提升最高达 170%、产线换型时项目实施周期缩短 40%等关键结果，标志着公司从单一算法提供商向高效能工业智能引擎的转变。

生态闭环：端云协同构建全栈生态，稀缺龙头卡位国产替代深水区。基于底层算法的突破，公司进一步打通了从数据采集、模型训练到部署迭代的全流程生态闭环。通过 Smart 终端、DeepSG 与云端平台的无缝衔接，大幅降低 AI 落地门槛。当前，国产替代加速迈向“高价值 AI 软件与系统级替代”新阶段，应用场景向过程控制、预测性维护等深水区渗透。公司在中国高端制造 AI 视觉全栈能力覆盖度高，光源自研全球第二，卡位优势突出。

奥普特全栈自研的协同效应已深度融入商业闭环，转化为强劲的业绩增长动力。凭借软硬件资源的高效整合，公司推出高度定制化的“一体化视觉方案”，充分把握行业向认知智能转型的红利。公司工业 AI 系统解决方案收入在 2025 年同比增长 96.77%至 1.28 亿元，2026 年 Q1 达 7937 万元，同比增速飙升至 298.59%。这一爆发式增长，充分印证了公司工业 AI 战略的成功落地，展现出强韧的抗风险能力与持续盈利潜力。

图 17：奥普特 AI 云平台



资料来源：奥普特 2025 年年报，东莞证券研究所

3.2 毛利率国内同业领先，研发与渠道双向并行

国内机器视觉产业已进入错位竞争阶段，国际龙头与国内细分龙头各领风骚。国际方面，基恩士与康耐视凭借全品类覆盖占据高端话语权；国内阵营百花齐放：奥普特以光源为基石构建软硬一体化能力，凌云光深耕显示面板 AOI 检测，天准科技聚焦精密测量与半导体量测，埃科光电以工业相机与采集卡为核心夯实成像链路基座，易思维立足汽车产线落地，精测电子押注新型显示与半导体检测，矩子科技主攻 PCB 与汽车电子，而奥比中光专注 3D 视觉传感。

表 1：机器视觉行业国际龙头及国内代表上市公司

名称	产品	下游
基恩士	传感器、机器视觉（CV-X/3D）、测量仪、控制系统、静电消除、显微镜	半导体、电子、汽车、锂电等全工业领域
康耐视	视觉系统（In-Sight/CV-X）、读码器（DataMan）、工业相机、视觉软件（VisionPro/VDM）、物流专用方案	电子、汽车、物流、食品饮料等
奥普特	全自研光源、镜头/工业相机/3D 成像、视觉算法（SmartWorks/DeepSG/SuP）、整体集成方案	3C 电子、锂电、光伏、半导体、汽车
凌云光	视觉器件（相机/镜头/采集卡）、可配置视觉系统、智能视觉装备（显示检测/印刷包装）	消费电子、显示、锂电、光伏、印刷
天准科技	视觉量检测装备（消费电子尺寸/半导体量测/光伏分选 AOI）、视觉制程装备（LDI/激光钻孔）、智能网联/具身（域控）	消费电子、半导体、光伏、汽车
精测电子	显示检测（LCD/OLED/Micro-LED，面板 AOI 专机为主）、半导体量检测（前道量测 KLA 对标/封装 AOI）、新能源检测（锂电）	半导体、新型显示、锂电
矩子科技	2D/3D AOI、SPI、X-Ray 检测设备	PCB/SMT（AOI/SPI 为主）、半导体封测、锂电（电芯外观）、汽车电子
埃科光电	线阵/面阵工业相机、图像采集卡、智能光学单元	新型显示、锂电、光伏、半导体、生命科学

易思维	车身/零部件视觉检测、涂胶检测、间隙面差检测、智能打磨	汽车整车（冲/焊/涂/总）、轨交运维
奥比中光	3D 视觉传感器（结构光/双目/dToF）、机器人视觉方案、刷脸支付/3D 扫描（消费级）	服务/工业机器人、AIoT、智能汽车

资料来源：各公司官网，东莞证券研究所

为确保横向对比的有效性 & 聚焦性，此处仅选取与奥普特在商业模式、下游分布等方面具有较高重合度的同业公司作为核心可比样本。

国际龙头规模优势显著，奥普特毛利率稳居国内第一梯队。基恩士（FY3/26 营收 11,693 亿日元，毛利率 83.02%）与康耐视（2025 年营收 9.94 亿美元，毛利率 66.92%）凭借全球化布局 & 深厚的软硬件壁垒，规模远超国内企业。聚焦国内市场，奥普特的机器视觉部件自研覆盖度高，2025 年实现机器视觉收入 12.68 亿元，规模位居国内前列。盈利能力方面，尽管受下游硬件竞争加剧 & 相对低毛利的运控业务并表影响，2025 年毛利率微降至 60.86%，但其整体盈利水平仍显著优于多数国内同业，稳居第一梯队。

研发与渠道投入双向并行，战略性扩张有望驱动利润率修复。为构筑长期护城河，奥普特近年来持续加大战略投入。研发端，2025 年研发费用率维持在 20% 以上，高于凌云光、天准科技等国内可比公司，仅次于易思维，确保了底层技术的持续领先。渠道端，受业务结构深化 & 全球化战略扩张影响，2025 年销售费用率约 21.49%，明显高于同业。未来随着运控等新业务顺利起量 & 规模效应逐步显现，公司销售费用率有望回归常态，进而推动整体利润率的持续改善。

图 18：行业公司的毛利率对比

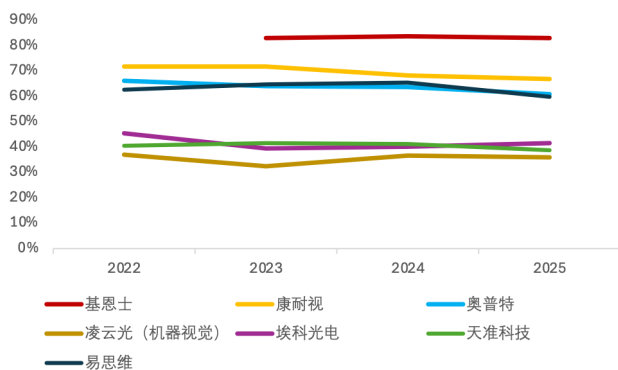
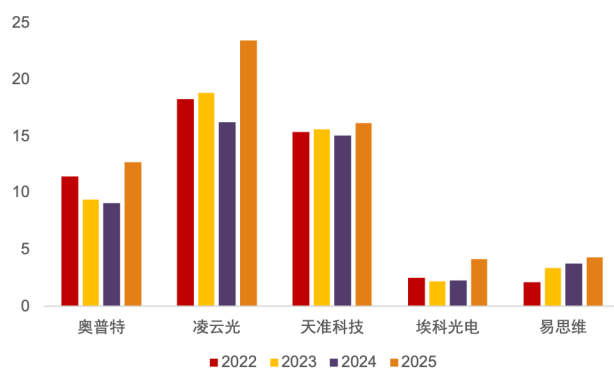


图 19：国内行业公司的机器视觉业务收入



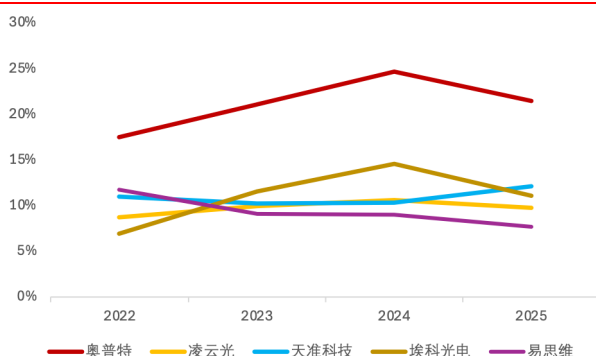
资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind、YAH00，东莞证券研究所

注：基恩士财年为 4 月到次年 3 月。其未在年报中分拆机器视觉业务单独毛利率，仅披露集团综合毛利率。

康耐视、奥普特、埃科光电、天准科技、易思维的机器视觉业务占比超过 90%，未单独列示该部分毛利率，此处使用整体毛利率。凌云光单独披露机器视觉业务毛利率。

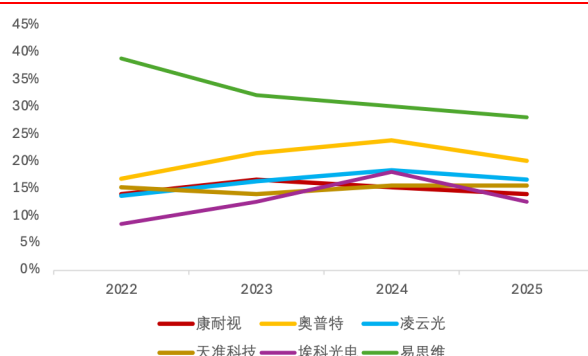
图 20：行业公司的销售费用率对比



资料来源：iFind，东莞证券研究所

注：康耐视、基恩士统计口径不一致，不纳入对比

图 21：行业公司的研发费用率对比



资料来源：iFind，东莞证券研究所

注：基恩士统计口径不一致，不纳入对比

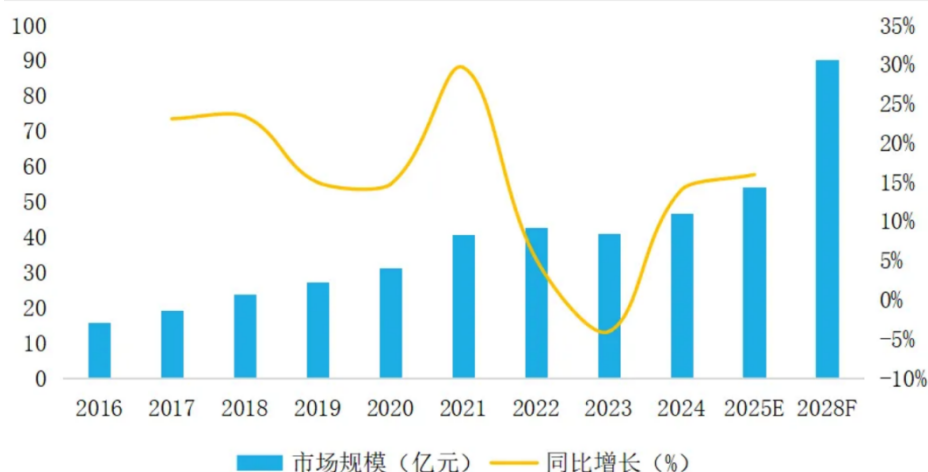
3.3 绑定各行业头部客户，半导体/汽车增量释放

奥普特机器视觉产品广泛应用于各类高端智能装备，覆盖 3C 电子、新能源锂电、半导体、汽车制造、医药等核心工业领域，产品实力与交付能力获得全球头部企业高度认可，服务客户涵盖苹果、欧姆龙、宁德时代、安费诺、大族激光等世界 500 强、中国 500 强及各行业龙头厂商，多行业优质客户结构持续夯实公司基本盘。

（1）3C 电子：新品迭代与工艺升级双轮驱动，3D 打印开启新蓝海

3C 电子行业复苏节奏明确，新品迭代与产线智能化改造拉动机器视觉检测需求持续扩容。GGII 数据显示，2024 年国内 3C 电子行业机器视觉市场规模 46.75 亿元，同比增长 14.02%；预计 2028 年市场规模将突破 90 亿元，2024-2028 年复合增速将超过 17%。随着手机、智能穿戴等消费终端向轻薄精密化升级，屏幕、镜头、结构件全流程外观缺陷及尺寸精度检测标准持续抬升。叠加国内 3C 制造工厂自动化产线替换加速，国产视觉设备凭借成本与交付优势持续渗透。

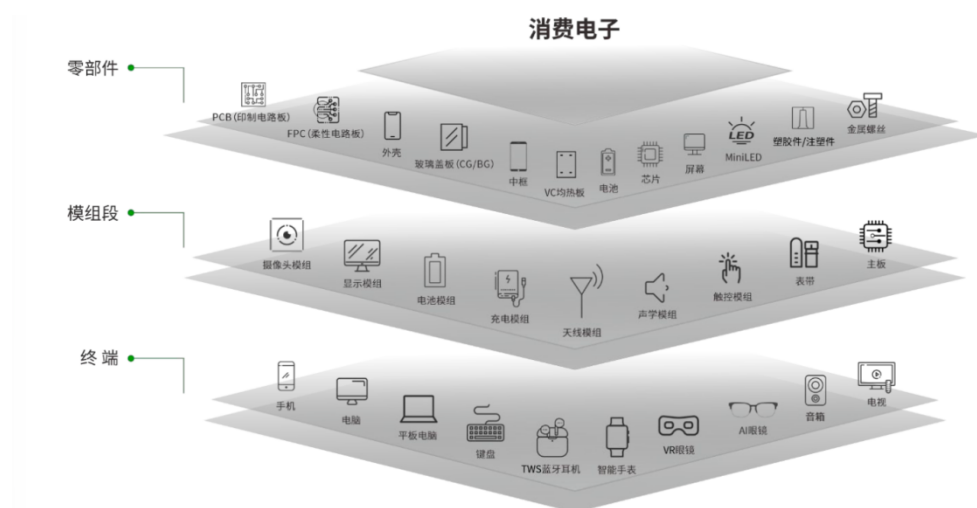
图 22：中国 3C 电子行业机器视觉市场规模及预测



资料来源：GGII，东莞证券研究所

深度绑定头部客户，业绩稳步兑现。在细分赛道需求释放背景下，奥普特凭借头部客户资源深度受益检测升级红利。折叠屏手机、AI 智能眼镜等新品加速量产，钢壳电池、铰链等关键零部件工艺升级，拉高了高精度与复杂外观检测门槛。公司深度绑定全球顶尖终端品牌与核心代工厂，依托视觉技术优势同步跟进客户产品迭代。**公司 3C 业务 2025 年收入 7.25 亿元（+23.91%），2026 年 Q1 收入 1.53 亿元（+4.19%）。**

图 23：公司产品及方案在 3C 行业的应用场景



资料来源：奥普特 2025 年年报，东莞证券研究所

3D 打印成为消费电子复杂结构件制造的关键增量方向，公司 3D 视觉技术同步受益。折叠屏铰链因钛合金、异形内腔等复杂结构，成为 3D 打印从“验证”走向“量产”的标志性拐点。Apple Watch Ultra 3 及钛金属款 Apple Watch Series 11 表壳已全面采用 3D 打印工艺；iPhone 17 Air USB-C 接口外壳亦采用该工艺（据 iFixit 拆机）；荣耀 Magic V2 钛合金铰链盖板已实现 SLM 批量应用；OPPO Find N5 等机型亦逐步导入。针对 3D 打印件多孔、异形、内腔结构对传统 2D 检测的挑战，公司依托在光谱共焦等高精细检测技术上的积累（如突破 15 μ m 超薄玻璃检测），结合 3D 点云采集与配准算法，可覆盖钛合金铰链等复杂结构件的三维尺寸与形貌检测需求，有望随 3D 打印工艺在消费电子等领域的放量，打开工业 AI 视觉的增量空间。

全环节覆盖，迎接指数级增长。公司视觉 AI 解决方案已从屏幕、结构件、电池、点胶、组装到整机检测实现全高价值环节覆盖，由单点工序配套延伸至产业链纵向深度渗透。随着 AI 终端爆发与智能机器人模组兴起，3C 制造对智能化视觉的需求有望进入加速增长阶段。公司依托先发卡位、顶级客户背书与持续创新的 AI 工程化能力，有望在这一高壁垒赛道中持续巩固并扩大竞争优势。

图 24：Apple Watch Ultra 3 应用 3D 打印技术



资料来源：苹果官网，东莞证券研究所

图 25：iPhone 17 Air USB-C 接口外壳的 3D 打印工艺

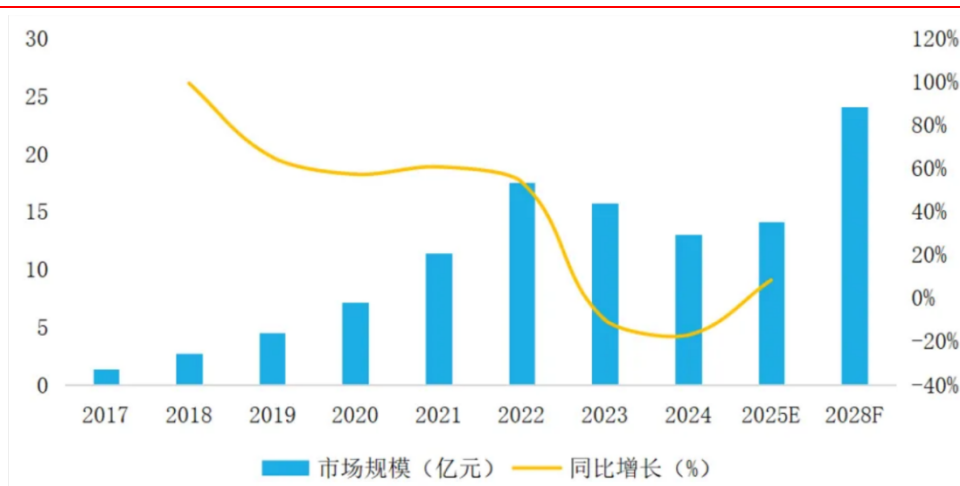


资料来源：iFixit，东莞证券研究所

（2）锂电：周期底部修复叠加出海红利，全球领先地位巩固

锂电行业历经周期底部调整，新技术迭代与产能优化修复，带动机器视觉检测需求边际回暖。GGII 数据显示，2024 年国内锂电行业机器视觉市场规模下降至 14.12 亿元；经过两年行业出清与供需重构，叠加新工艺、新技术持续落地，预计自 2025 年起锂电视觉需求将重回增长通道。随着动力电池高能量密度路线迭代，电芯、极片、PACK 全流程检测精度标准提升，叠加头部电池厂智能化产线改造需求释放，国产机器视觉设备凭借高性价比优势加速导入。

图 26：中国锂电行业机器视觉市场规模及预测



资料来源：GGII，东莞证券研究所

奥普特业务高速增长，跻身全球前列。行业端储能与动力电池需求共振，固态电池、高密电芯量产带来全新视觉工艺需求；国内锂电厂商出海建厂、设备出口打开增量空间。公司通过海外前瞻布局深度受益行业全球化，锂电业务 2025 年收入 3.23 亿元（+54.62%），2026 年 Q1 收入 1.23 亿元（+29.29%），视觉 AI 方案持续渗透锂电核心制程。

公司推进“视觉+传感+运控+AI”全产品矩阵布局，依托综合实力巩固全球领先地位。全球电池碳溯源等合规标准趋严，行业订单加速向具备全流程交付、全球服务能力的头

部厂商集中。公司深度绑定头部电池企业，业务覆盖动力、消费、储能三大赛道，持续拓展东南亚、欧洲、北美等重点区域，打开海外增长空间。

图 27：公司海外锂电项目配合区域



资料来源：奥普特 2025 年年报，东莞证券研究所

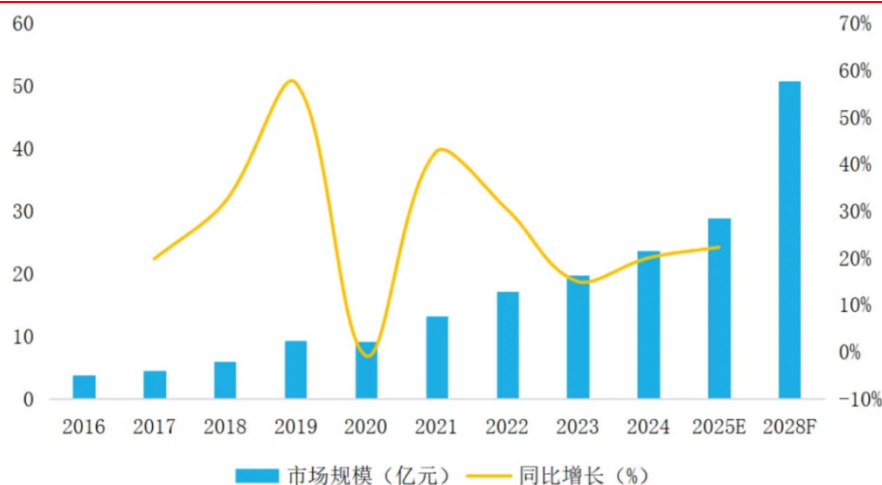
（3）半导体：先进封装与算力芯片扩产，国产替代窗口期明确

半导体行业景气持续上行，先进封装与 AI 算力芯片扩产带动精密检测需求快速释放。GGII 数据显示，2024 年国内半导体机器视觉市场规模 23.67 亿元，同比增长 20.02%；预计 2028 年市场规模将突破 50 亿元，2024-2028 年复合增速将超过 20%。随着芯片制程微缩与 Chiplet、2.5D/3D 先进封装快速普及，Bumping、RDL 等工艺对亚微米级量测与缺陷检测的精度要求大幅提升。同时，国内半导体设备国产化进入放量阶段，上游核心视觉零部件替代空间显著打开。

奥普特深度布局半导体高端检测赛道，绑定头部设备厂商联合开发，业务高增态势明确。半导体业务 2025 年收入 0.79 亿元(+54.49%)，2026 年 Q1 收入 0.32 亿元(+170.69%)。算力芯片扩产、先进封装国产化双逻辑带动需求增长，公司可覆盖 AI 服务器模组、高性能计算芯片封装、晶圆前道辅助制程的高精度外观检测与亚微米级量测方案。此外，800G/1.6T 光模块产能持续扩张，带动封装厂精密检测需求上行；光模块贴片、耦合、封装等工序对微米级视觉定位、缺陷检测刚需突出，公司“视觉+运控”一体化方案适配光模块设备厂商底层配套需求，进一步打开 AI 服务器模组检测增量空间。

嵌入式模组集成，逐步实现高端替代。公司产品以嵌入式视觉模组集成于封装设备，覆盖固晶、对准、缺陷复检等关键工序。针对 Bumping、RDL 等先进封装工艺，公司持续迭代光学设计、多模态成像与 AI 缺陷识别技术，逐步实现对海外高端视觉方案的替代。伴随国产设备持续验证放量，公司单机价值与行业渗透率有望持续提升。

图 28：中国半导体行业机器视觉市场规模及预测



资料来源：GGII，东莞证券研究所

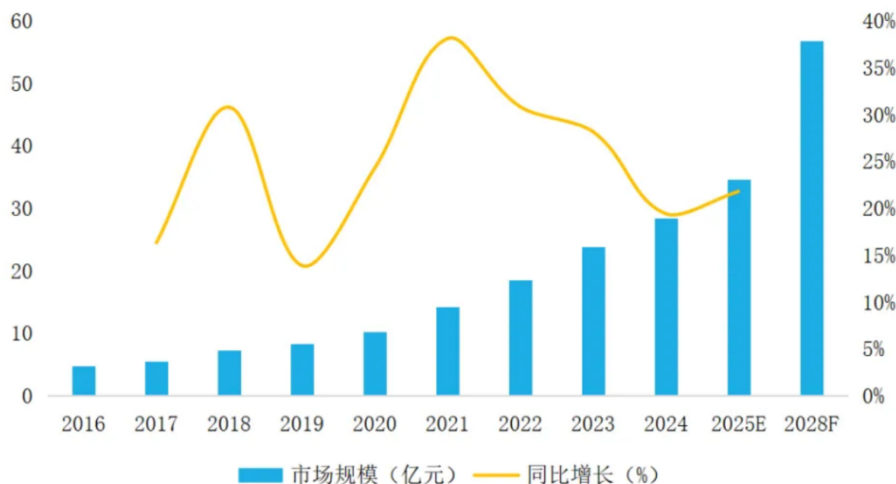
（4）汽车：新能源三电与整车智造双突破，进入批量交付期

汽车行业智能化升级加速，机器视觉在整车制造与零部件检测中的应用深度持续拓展。根据 GGII，2024 年中国汽车行业机器视觉市场规模约 28.45 亿元，同比增长约 19.42%，预计 2028 年市场规模将突破 56 亿元，2024-2028 年期间年均复合增速约 17%。新能源汽车渗透率持续提升，三电系统（电池、电机、电控）对精密检测与装配引导的需求快速增长；同时，整车制造向柔性化、智能化方向演进，冲压、焊装、涂装、总装四大工艺对视觉检测的依赖度不断提高。

奥普特汽车业务全流程覆盖能力成型，进入批量交付期。汽车业务 2025 年收入 0.44 亿元（+36.28%），2026 年 Q1 收入 0.24 亿元（+330.11%）。公司以新能源整车及核心三电系统为突破口，持续深化与终端龙头及其顶级产线集成商的战略协同，持续向整车四大工艺、汽车电子及零部件生产制程延伸，形成从整车到核心部件、从视觉检测到装配引导的全流程覆盖能力。

多合一集成方案，切入核心工艺环节。公司凭借“视觉+传感+运控+AI”多合一集成方案的标准化与开放性优势，已进入多家头部车企供应链。在动力电池托盘检测、车身尺寸测量、涂装缺陷识别、总装定位引导等核心工艺环节实现方案落地，部分项目已进入批量交付阶段。面对汽车制造对柔性化、智能化和成本优化的持续需求，公司有望切入更多关键工艺环节，在高价值场景中实现更深渗透。

图 29：中国汽车行业机器视觉市场规模及预测



资料来源：GGII，东莞证券研究所

半导体与汽车两大领域当前规模尚处成长初期，但客户层级高、技术门槛高、国产化需求迫切，是公司战略突破的关键支点，发展前景广阔。

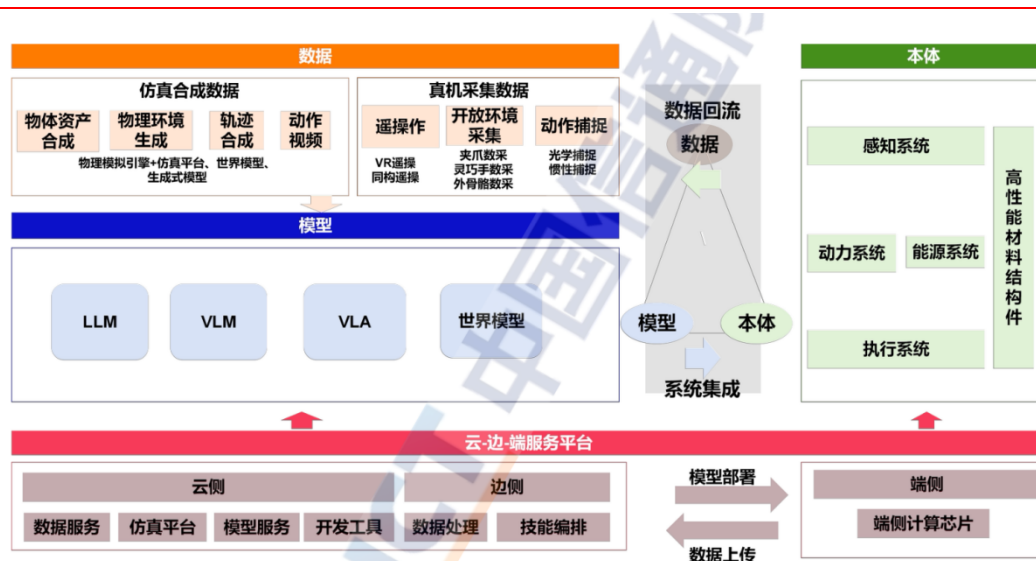
4. 长期成长空间：运控业务突破，前瞻布局人形具身智能

政策定调与产业爆发共振，工业制造成为具身智能率先落地场景。2025 年《政府工作报告》，明确提出培育具身智能等未来产业。据信通院《具身智能发展报告（2025 年）》，具身智能是人工智能通过物理本体与环境交互实现“知行合一”的综合智能，其技术框架围绕“大脑-小脑-本体-数据-云边端协同”五层架构形成闭环。截至 2025 年 9 月 25 日，国内以具身智能为核心业务的企业达 352 家，本体技术呈现传感、动力、执行、材料等底层硬件模块协同创新的趋势。在应用端，工业、家庭、商业和应急行业的企业占比达到 80%，其中工业制造被信通院报告认定为人形机器人最先规模化的落地场景，这为奥普特依托现有工业视觉基本盘向具身智能延伸提供了天然土壤。

依托“视觉+运控”双轮驱动，奥普特在具身智能核心架构中卡位明确。**大脑层**，公司 SuP 3D 点云配准与结构光成像技术，为 VLA（视觉-语言-动作）模型提供高精度的三维视觉输入。**小脑层**，通过并购泰莱切入的直线电机、运控卡、精密定位平台，为高频运动控制提供了坚实的硬件执行基础。**数据与云边端协同层**，公司 3D 视觉传感器与光谱共焦技术既可服务于端侧真实数据采集，也能为云端仿真合成数据提供物理校验基准；在边缘端，“视觉+运控”打包方案可与端侧算控芯片协同，为机器人设备厂提供“感知-决策-执行”一体化的边缘解决方案。

整体而言，奥普特正处“工业落地→人形延伸”的递进窗口。在工业机器人侧，公司的“视控一体”方案已实现规模化业绩兑现；在人形机器人侧，目前正处于核心技术储备与场景打磨阶段。随着运控业务的突破与具身智能产业的加速爆发，公司有望将现有的工业视觉壁垒转化为具身智能时代的长期成长动能。

图 30：具身智能技术框架

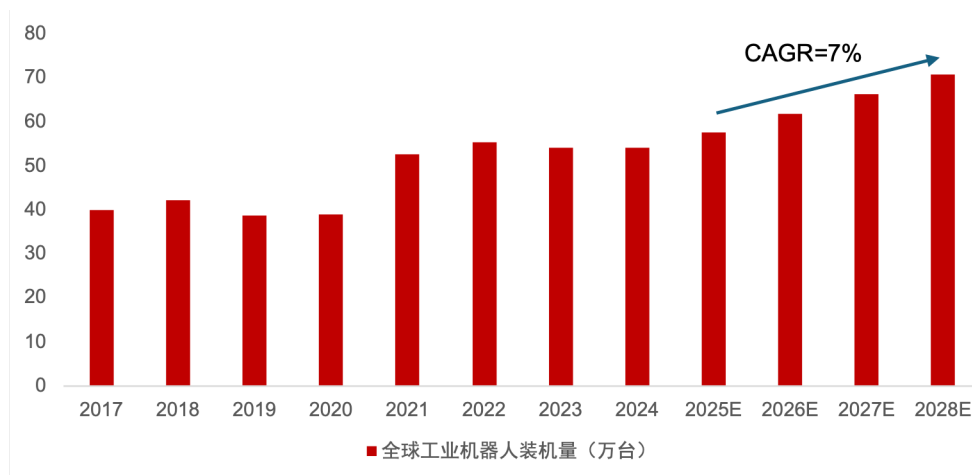


资料来源：中国信息通信研究院，东莞证券研究所

4.1 并购切入运控赛道，打造第二增长曲线

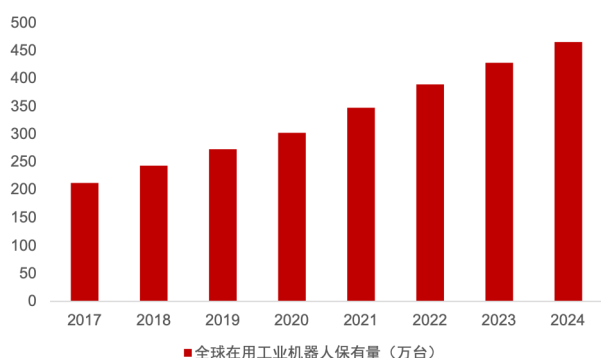
全球工业机器人稳步扩容，协作机器人成为高景气细分赛道。根据国际机器人联合会（IFR），2024 年全球新增装机量达 54.2 万台，在役存量升至 466.4 万台；中国稳居全球第一大市场，装机占比达 54%，本土机器人整机厂商市占率超 57%，国产替代进程提速。IFR 预测，2025-2028 年全球工业机器人装机量年均增速约 7%，到 2028 年装机规模将达 70.8 万台。细分赛道中，协作机器人成长动能突出，2024 年全球协作机器人新增装机 6.45 万台（+12%），2017-2024 年年均复合增速超 28%。在此背景下，奥普特深耕机器视觉并配套运控一体化产品，有望承接行业长期增长红利。

图 31：全球工业机器人装机量及预测



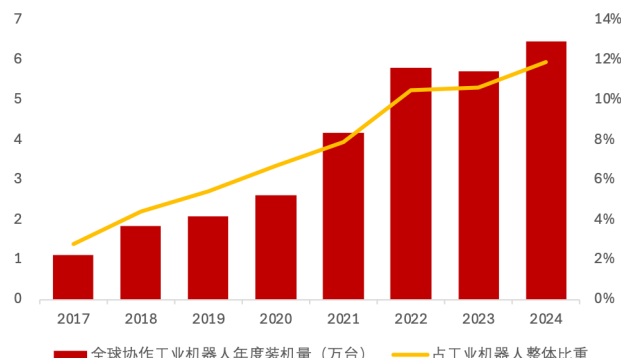
资料来源：IFR，东莞证券研究所

图 32：全球在用工业机器人保有量



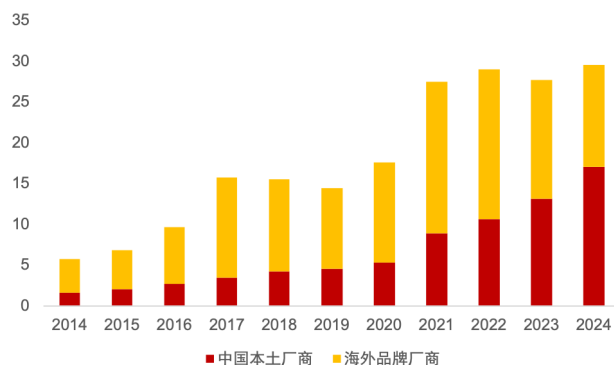
资料来源：IFR，东莞证券研究所

图 33：全球协作工业机器人装机量及占工业机器人比重



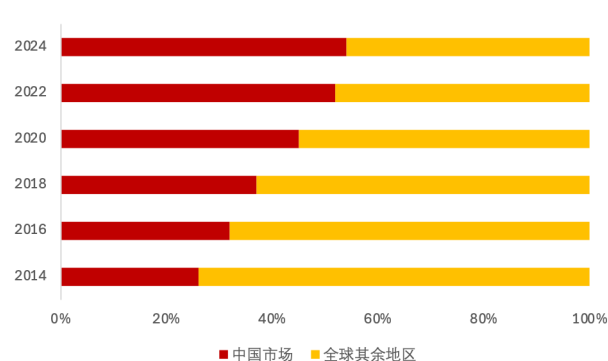
资料来源：IFR，东莞证券研究所

图 34：中国工业机器人年度装机量（万台）



资料来源：IFR，东莞证券研究所

图 35：中国装机量全球占比持续提升



资料来源：IFR，东莞证券研究所

并购泰莱补齐精密传动短板，协同效应与财务成效凸显。信通院指出，具身智能本体底层硬件模块具有一致性，零部件工艺链技术可复用，国产厂商在传感、动力、执行等模块持续突破。这一趋势与奥普特并购泰莱的战略方向高度契合。2025 年 4 月，公司收购东莞泰莱 51%股权，补齐精密传动与运动控制核心硬件，构建“视觉+传感+运控+AI”全栈产品矩阵。东莞泰莱与奥普特目标客户重合度高，协同效应持续释放：生产端通过集中采购优化成本结构；市场端推进“视觉+精密传动”成套方案协同销售，实现客户资源交叉复用。财务维度，泰莱自 2025 年二季度纳入合并报表，全年贡献营收 1.12 亿元、归母净利润 621.49 万元，业务整合成效初步显现。

图 36：公司运动/传动部件产品



资料来源：奥普特官网，东莞证券研究所

感知硬件布局成型，机器人业务顺利完成“从 0 到 1”突破。奥普特已成立机器人专项事业部，完成双目结构光、激光雷达、全系列工业相机完整感知硬件布局，构建支撑具身智能感知、决策、执行全链路的自研技术闭环。业务场景多点落地：泛工业领域依托 3D 视觉动态规划攻克协作机器人无序抓取痛点；精密制程板块在 3C、汽车装配环节落地高精度视觉方案；柔性质检场景依靠 AI 视觉满足多品种快速换型检测需求。2025 年，公司机器人相关业务收入 2330 万元，顺利完成第二增长曲线的产业化突破。

携手越疆科技打造具身工业解决方案，软硬协同构建全栈交付能力。2026 年 5 月，奥普特与越疆科技达成战略合作，依托全栈视觉能力与越疆“一脑多体”具身智能平台，联合打造工业级“手眼脑一体化”具身工业解决方案。6 月，双方联合发布 Optibot 光智具身工业解决方案，基于工业 AI 与行业大模型构建具备“边运行、边学习、边优化”能力的柔性产线。7 月，越疆联合西门子、奥普特等企业在上海 AMTS 2026 展会上展示了汽车电驱涂胶检测、座椅智能检测等落地案例。公司全力打造机器人第二增长曲线，聚焦具身智能核心，深耕机器人感知与运动控制核心零部件，通过深化与头部整机企业的合作，推动相关业务实现规模化放量。

图 37：越疆与奥普特联合打造 Optibot 光智具身工业解决方案

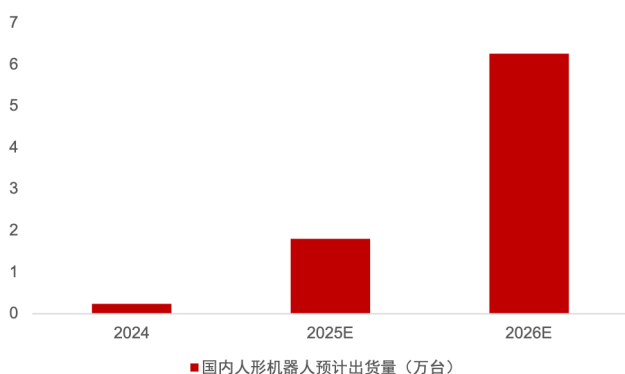


资料来源：东莞市机器人产业协会公众号，东莞证券研究所

4.2 人形机器人前瞻布局，打开成长天花板

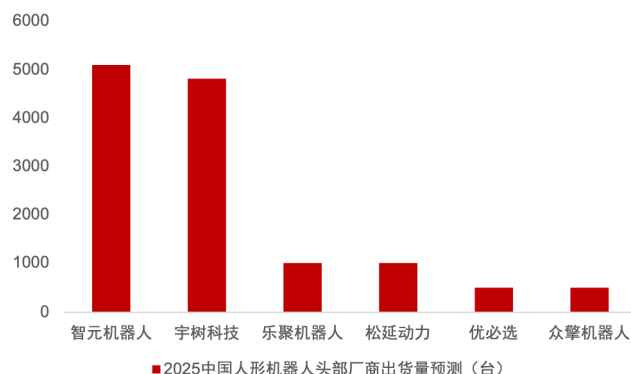
全球人形机器人市场进入爆发期，国内头部厂商占据主导地位。据国际数据公司（IDC），2025 年全球人形机器人出货量约 1.8 万台，销售额约 4.4 亿美元，同比增长 508%，行业已进入多场景商业化的快速发展期。国内市场增长势头更为强劲，据 GGII 调研预测，2025 年国内人形机器人预计出货量约 1.8 万台，同比增幅超 650%，2026 年规模有望攀升至 6.25 万台，同比增长超 2.4 倍。当前市场出货集中度较高，智元机器人、宇树科技等头部企业规模领跑，产业正加速向头部集中、梯队分化的格局演进。

图 38：中国人形机器人预计出货量



资料来源：GGII，东莞证券研究所

图 39：2025 中国人形机器人头部厂商出货量预测



资料来源：GGII，东莞证券研究所

注：数据基于高工人形机器人研究院 2025 年 11 月调研访谈

信通院三大关键判断，印证公司战略布局与产业趋势高度契合。信通院《具身智能发展报告（2025 年）》对人形机器人落地节奏给出了三个关键判断，为奥普特的布局提供了清晰的行业视角：

（1）轮式人形更具落地优势：双足人形仍以科研、表演、实训为主，轮式人形在作业、续航、成本上更具优势。2025 年，世界机器人大会具身智能机器人产品中，轮臂式占比已超 50%。

（2）工业制造是率先规模化的场景：例如，智元远征 A2-W 已在富临精工产线部署近百台。轮式人形机器人在工业制造场景落地，将带动产线复杂度提升，直接扩容视觉检测需求，奥普特有望充分有望受益。

（3）VLA 模型成为主流技术架构：Figure AI 的 Helix 模型、智元的 Go-1 通用具身基座大模型、Physical Intelligence 的 $\pi 0.5$ 模型等端到端方案，均需高精度 3D 视觉与高频运控协同，恰好对应奥普特的核心技术储备。

依托底层技术沉淀，核心部件研发与工程化落地双管齐下。奥普特通过收购东莞泰莱补齐精密传动硬件能力，推进直线电机、一体化驱控产品迭代，完成了“视觉+运控”成套方案的商业化落地，沉淀了 3D 视觉检测、无序动态抓取等全工程经验。此外，东莞泰莱机器人关节模组产品已在送样过程中，公司未来还会继续加大空心杯电机、无框力矩电机等人形机器人关键部件的投入。

卡位“手眼脑”核心感知节点，视觉传感业务具备高增长弹性。具身智能的“认知”能力要求从“看见”到“看懂”，通过多模态数据联合训练理解空间关系。奥普特机器人专项事业部已构建完备的 3D 感知产品矩阵，搭配自研工业 AI 算法，可全面覆盖机器人“手眼脑”架构下的核心视觉感知与智能决策环节。作为机器人成本构成核心之一，视觉系统与配套算法不仅价值量凸显，且具备充足的定制化空间，为高增长弹性提供了坚实支撑。公司同步掌握视觉感知与精密传控执行两大核心技术环节，深度卡位具身智能产业链高价值环节，持续拓宽长期成长天花板。

5. 投资策略

给予公司“买入”评级。奥普特作为国内机器视觉领域的领军企业，以软硬一体化为核心壁垒，成功从单一视觉产品供应商转型为“视觉+传感+运控+AI”的综合工业智能方案提供商。公司产品广泛服务于 3C 电子、锂电、半导体、汽车及光伏等核心领域，深度绑定行业头部客户。当前，公司半导体、汽车等新兴赛道迎来业绩加速释放期；同时，前瞻布局具身智能，依托“视觉+运控”双轮驱动与机器人头部整机企业的战略合作，全面打开长期成长空间。预计公司 2026-2027 年每股收益分别为 2.13 元和 2.83 元，对应 PE 估值分别为 50 倍和 38 倍。

表 2：公司盈利预测简表（2026/7/24）

科目（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,269	1,595	2,030	2,454
营业总成本	1,091	1,350	1,696	2,027
营业成本	497	628	803	971
营业税金及附加	15	18	21	26
销售费用	273	325	406	481
管理费用	56	67	81	93
财务费用	-4	-2	-2	-2
研发费用	255	314	387	459
公允价值变动净收益	13	13	14	15
资产减值损失	-10	-13	-17	-20
营业利润	193	272	359	447
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	1	1	1	1
利润总额	192	271	358	447
减：所得税	0	5	6	8
净利润	192	267	352	439
减：少数股东损益	6	6	6	7
归母公司所有者的净利润	186	260	346	432
摊薄每股收益（元）	1.52	2.13	2.83	3.53
PE（倍）	70	50	38	30

数据来源：iFind，东莞证券研究所

6. 风险提示

（1）核心竞争力风险

公司所处的机器视觉行业属于技术密集型行业，涉及多学科交叉应用。若公司未能准确把握技术发展趋势、研发方向决策失误、研发项目推进不及预期，或未能及时将新技术应用于产品升级，导致技术被赶超或替代，公司将面临产品竞争力下降的风险，进而对经营产生重大不利影响。

（2）产品价格下行及毛利率下降的风险

机器视觉行业随工业发展逐步兴起，下游多为自动化水平及品质要求较高的行业。随着行业快速发展，参与企业增多，竞争日益加剧，产业将逐步进入成熟期，产品价格趋于下降。公司当前毛利率处于较高水平，若未来市场竞争进一步加剧、境外品牌降价竞争、或原材料及人工成本持续上升，公司产品毛利率存在下降风险。

（3）市场竞争加剧风险

机器视觉行业快速发展、市场规模持续扩大，将吸引更多竞争者入局，现有企业扩产加码研发，其他行业公司亦凭借资本跨界切入，市场竞争日趋激烈。若公司未来不能持续维持竞争优势，将面临市场份额下降的风险。

（4）下游需求波动风险

公司客户集中于 3C 电子、锂电等周期性较强的行业，受宏观经济、产业政策及全球制造业资本开支周期多重影响。若未来宏观经济下滑、扶持政策退坡或全球经济增长放缓，导致下游行业需求周期性波动、客户资本支出收缩，同时如果公司未能及时拓展其他应用行业的业务，可能存在收入及利润增速放缓甚至下滑的风险。

（5）海外扩张不确定性

公司持续推进全球化布局，但海外业务面临地缘政治与贸易摩擦、本地化运营磨合、汇率波动及国际巨头竞争等多重挑战。若海外拓展进度不及预期或盈利能力持续承压，可能对公司整体增长产生不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn