

奥普特 (688686.SH)
短期业绩承压，高研发投入促进长期成长

2025 年 05 月 07 日

——中小盘信息更新
投资评级：买入（维持）
周佳（分析师）
孟鹏飞（分析师）
赵晨旭（联系人）

zhoujia@kysec.cn

mengpengfei@kysec.cn

zhaochenxu@kysec.cn

证书编号：S0790523070004

证书编号：S0790522060001

证书编号：S0790124120019

日期	2025/5/7
当前股价(元)	91.63
一年最高最低(元)	107.97/42.76
总市值(亿元)	112.00
流通市值(亿元)	112.00
总股本(亿股)	1.22
流通股本(亿股)	1.22
近 3 个月换手率(%)	77.64

中小盘研究团队
● 受下游需求波动影响，公司经营业绩有所承压

公司发布 2024 年年报和 2025 年第一季度报告，2024 年实现营收 9.11 亿元，同比-3.44%；归母净利润 1.36 亿元，同比-29.66%。2025Q1 实现营收 2.68 亿元，同比+18.09%；归母净利润 0.58 亿元，同比+0.97%。2024 年，受锂电行业资本投入周期性调整及 3C 行业复苏缓慢影响，公司经营业绩出现下滑。考虑到下游需求修复节奏，我们下调 2025-2026 年盈利预测并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 2.14 (-1.58) /2.77 (-1.89) /3.58 亿元，对应 EPS 分别为 1.75 (-1.29) /2.27 (-1.54) /2.93 元，当前股价对应 2025-2027 年的 PE 分别为 52.5/40.4/31.2 倍，看好公司在新兴领域和 AI 质检带来的增长潜力，维持“买入”评级。

● 下游需求分化致收入波动，软硬件产品体系不断强化升级

一方面，锂电、3C 等行业下游需求不足导致该领域公司业绩下滑，但公司在半导体、汽车等新兴领域呈现强劲的增长态势，营收分别实现 44.08%和 89.95%的高速增长；另一方面，公司为增强核心竞争力，提高投入强度拓宽产品线并深化技术研发，2024 年研发投入占营收比例提升至 23.81%，并取得了显著成效。技术方面，公司推出 DeepVision3 与 Web 版 AI 平台，覆盖锂电、3C 电子、半导体等领域，2024 年实施规模以上项目数百项，检测产品数十亿件。产品方面，工业相机推出短波红外机型、超小体型的 CXP 相机以及万兆网线阵相机，重新定义高速高精检测标准；3D 产品线迭代 LPF2 系列线激光相机，满足微米级检测需求。此外，公司发布了双/单投影条纹结构光 3D 相机，保障复杂表面成像质量。

● 机器视觉行业前景广阔，AI 及新品类布局助力公司新成长

展望未来，机器视觉作为智能制造的核心环节，在国产替代加速和 AI 技术赋能的趋势下，其在各行业的渗透率有望持续提升。公司作为国内机器视觉核心零部件龙头，有望凭借在 AI 质检、传感器、运动控制等新领域的布局，以及持续的海外市场拓展，抓住行业发展机遇，打开新的成长空间。

● 风险提示：在研项目失败风险、产品毛利率下降风险、市场竞争加剧风险。

相关研究报告
财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	944	911	1,084	1,429	1,629
YOY(%)	-17.3	-3.4	19.0	31.8	14.0
归母净利润(百万元)	194	136	214	277	358
YOY(%)	-40.4	-29.7	56.7	29.9	29.3
毛利率(%)	64.2	63.6	62.1	63.2	64.1
净利率(%)	20.5	15.0	19.7	19.4	22.0
ROE(%)	6.7	4.7	6.8	8.3	9.9
EPS(摊薄/元)	1.58	1.11	1.75	2.27	2.93
P/E(倍)	57.8	82.2	52.5	40.4	31.2
P/B(倍)	3.9	3.8	3.6	3.4	3.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2525	2347	2408	3163	2830
现金	654	238	628	373	584
应收票据及应收账款	729	809	453	1387	865
其他应收款	7	18	12	28	17
预付账款	3	7	5	11	7
存货	116	144	178	234	225
其他流动资产	1016	1131	1131	1131	1131
非流动资产	522	839	867	961	1006
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	270	528	540	605	643
无形资产	63	61	63	60	57
其他非流动资产	190	250	264	295	306
资产总计	3047	3186	3275	4124	3835
流动负债	162	259	134	783	197
短期借款	0	0	0	448	0
应付票据及应付账款	112	161	50	229	109
其他流动负债	50	98	84	106	89
非流动负债	7	11	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	7	11	11	11	11
负债合计	169	269	144	793	208
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	122	122	122	122	122
资本公积	1708	1696	1696	1696	1696
留存收益	1049	1105	1267	1482	1769
归属母公司股东权益	2878	2917	3130	3330	3627
负债和股东权益	3047	3186	3275	4124	3835

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	202	8	412	-522	757
净利润	194	136	214	277	358
折旧摊销	15	18	28	31	35
财务费用	-11	-7	-5	11	-12
投资损失	-28	-22	-25	-28	-26
营运资金变动	0	-130	217	-794	427
其他经营现金流	33	13	-16	-19	-26
投资活动现金流	-2	-336	-25	-94	-49
资本支出	124	93	56	124	80
长期投资	93	-243	0	0	0
其他投资现金流	29	0	31	31	32
筹资活动现金流	-101	-88	3	-88	-49
短期借款	0	0	0	448	-448
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	10	-11	0	0	0
其他筹资现金流	-111	-76	3	-536	398
现金净增加额	99	-416	391	-703	659

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	944	911	1084	1429	1629
营业成本	338	332	411	525	585
营业税金及附加	10	9	11	15	17
营业费用	199	225	233	307	342
管理费用	37	35	38	44	49
研发费用	202	217	190	257	293
财务费用	-11	-7	-5	11	-12
资产减值损失	-9	-11	-10	-14	-17
其他收益	19	19	21	20	20
公允价值变动收益	4	10	6	3	6
投资净收益	28	22	25	28	26
资产处置收益	0	0	-0	-0	0
营业利润	201	130	238	290	370
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	200	129	237	289	369
所得税	7	-8	24	12	11
净利润	194	136	214	277	358
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	194	136	214	277	358
EBITDA	196	139	255	322	406
EPS(元)	1.58	1.11	1.75	2.27	2.93

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-17.3	-3.4	19.0	31.8	14.0
营业利润(%)	-43.7	-35.5	83.3	21.9	27.6
归属于母公司净利润(%)	-40.4	-29.7	56.7	29.9	29.3
获利能力					
毛利率(%)	64.2	63.6	62.1	63.2	64.1
净利率(%)	20.5	15.0	19.7	19.4	22.0
ROE(%)	6.7	4.7	6.8	8.3	9.9
ROIC(%)	13.6	7.4	13.1	11.3	17.2
偿债能力					
资产负债率(%)	5.5	8.5	4.4	19.2	5.4
净负债比率(%)	-22.5	-8.0	-20.0	2.3	-16.0
流动比率	15.5	9.1	18.0	4.0	14.3
速动比率	14.7	8.3	16.2	3.7	12.9
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	1.6	1.3	1.9	1.8	1.6
应付账款周转率	3.8	2.4	3.9	3.8	3.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.58	1.11	1.75	2.27	2.93
每股经营现金流(最新摊薄)	1.65	0.07	3.37	-4.27	6.19
每股净资产(最新摊薄)	23.55	23.86	25.61	27.25	29.68
估值比率					
P/E	57.8	82.2	52.5	40.4	31.2
P/B	3.9	3.8	3.6	3.4	3.1
EV/EBITDA	49.1	71.8	37.7	32.1	23.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn