

## 机械设备

2025年11月02日

# 思看科技 (688583)

## ——25Q3 稳健增长，研发前置关注工业、消费、机器人多场景升级

**报告原因：有业绩公布需要点评**
**买入 (维持)**
**市场数据：** 2025年10月31日

收盘价(元)	87.99
一年内最高/最低(元)	128.17/74.72
市净率	6.7
股息率%(分红/股价)	0.80
流通A股市值(百万元)	1,556
上证指数/深证成指	3,954.79/13,378.21

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

**基础数据：** 2025年09月30日

每股净资产(元)	13.07
资产负债率%	9.57
总股本/流通A股(百万)	88/18
流通B股/H股(百万)	-/-

**一年内股价与大盘对比走势：**

**相关研究**

《思看科技(688583)点评：工业、消费级双驱动，技术延展机器人新场景》  
2025/08/30

《思看科技(688583)深度：3D视觉核心优势，物理AI第一步(“智”造TMT系列之三十二暨空间智能系列之二)》  
2025/05/21

**证券分析师**

黄忠煌 A0230519110001  
huangzh@swsresearch.com  
崔航 A0230524080005  
cuihang@swsresearch.com

**联系人**

崔航  
(8621)23297818x  
cuihang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

**投资要点：**

- **公司发布2025年三季度报告。**据公告，公司前三季度实现营业收入2.7亿元，同比+15.8%，实现归母净利润为7908万元，同比-1.3%。其中，25Q3单季度实现收入9146万元，同比+12.3%；实现归母净利润2507万元，同比-7.8%。整体业绩符合预期。
- **研发及销售费用前置，拓展场景带来长期成长。**据公告，公司前三季度研发费用6023万元，同比+41%；销售费用6857万元，同比+33%。费用增长是利润短期承压的主要原因，结合其战略布局，我们认为研发及销售费用的前置，是公司拓展其消费级产品、机器人配套产品市场的必要阶段，有利于公司将核心技术底层迁移至新兴业务市场，带来公司长期的成长。
- **毛利率稳健，产品竞争力验证。**据公告，公司25Q3单季度销售毛利率为75.5%，较去年同期78.6%小幅下滑，但环比二季度有所提升。我们认为毛利率波动主要受该季度产品销售结构影响，但整体保持稳健，证明公司产品竞争力。
- **收入确认节奏可能影响短期增速。**据公告，公司25Q3末存货达到7433万元，较去年末增加71.3%。公司产品标准化程度高，交付周期相对较短，我们推测存货提升一方面证明后续订单景气度，另一方面说明公司进入更多大型客户及机器人等测试场景，收入确认周期有所拉长，可能影响短期表现收入增速，预计出货节奏更加乐观。
- **双品牌战略，工业、消费并重。**25年7月公司启动双品牌战略，“SCANOLGY”为高端工业级品牌，“3DeVOK”为专业、消费级品牌。新组建消费级事业部展现对消费级3D打印等市场未来长期驱动力的重视。
- **拓展机器人业务，算法复用空间大。**公司通过已有光学及视觉能力推出6D位姿跟踪系统，为机器人提供精准的精度校准、定位路径规划指导、动态捕捉等功能。系统特点是跟踪精度较高，目前应用于工业机器人、协作机器人。
- **维持“买入”评级。**维持盈利预测，预计公司25-27年分别实现收入4.3、5.5、7.3亿元，25-27年实现归母净利润1.6、2.1、2.8亿元。基于公司3D扫描仪的全球竞争力，以及后续在消费级3D打印、机器人视觉等方向的应用广阔空间，维持“买入”评级。
- **风险提示：**技术创新不及预期导致业务经营风险；市场竞争加剧导致盈利能力不及预期的风险；物理AI及机器人相关业务拓展不及预期的风险。

**财务数据及盈利预测**

	2024	2025Q1-3	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	333	268	426	552	729
同比增长率(%)	22.4	15.8	28.0	29.6	32.1
归母净利润(百万元)	121	79	162	208	275
同比增长率(%)	5.5	-1.3	34.3	28.2	32.4
每股收益(元/股)	2.36	0.92	1.83	2.35	3.11
毛利率(%)	75.6	74.9	76.8	77.7	79.4
ROE(%)	19.3	6.8	11.9	13.6	15.6
市盈率	65		48	37	28

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

## 财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	272	333	426	552	729
其中：营业收入	272	333	426	552	729
减：营业成本	60	81	99	123	150
减：税金及附加	4	3	4	5	6
主营业务利润	208	249	323	424	573
减：销售费用	59	72	89	116	153
减：管理费用	17	21	26	32	41
减：研发费用	48	59	74	94	120
减：财务费用	-5	-3	-7	-12	-10
经营性利润	89	100	141	194	269
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-1	-2	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-2	-1	0	0	0
加：投资收益及其他	42	37	37	37	37
营业利润	129	135	178	232	306
加：营业外净收入	0	0	0	0	0
利润总额	129	135	178	232	306
减：所得税	15	14	16	24	32
净利润	114	121	162	208	275
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	114	121	162	208	275

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。