

思看科技（688583.SH）：

工业级3D扫描仪龙头，开拓消费级&专业级成长空间

【华西机械团队】

分析师：黄瑞连

SACNO：S1120524030001

邮箱：huangr1@hx168.com.cn

2026年5月13日

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

◆**工业级3D扫描仪龙头，构建领先的3D扫描技术平台。**1) 公司是工业级3D扫描仪龙头，根据招股书，公司在手动式3D扫描仪市场已成长为国内第一、全球第二的企业。2) **财务情况**：①**收入端**：公司当前收入90%+来自工业级产品，受益于产品矩阵扩张升级、工业领域3D扫描渗透率提升，营收端保持稳定增长态势，2025年总收入3.71亿元，2020-2025年CAGR=41.93%，2025/26Q1增速暂时放缓，主要系海外竞对收购影响。②**利润端**：2020-2024年公司净利率基本保持35%以上，归母净利润CAGR=41.26%；2025年以来利润端开始承压，2025、26Q1归母净利润0.96、0.07亿元，同比-20.44%、-73.02%，主要系新品研发&全球销售网络建设，期间费用率大幅提升。3) **技术优势**：对比同行，公司毛利率长期显著领先，体现出其超强技术实力，主要得益于公司自研构建领先的3D扫描技术平台，包括底层算法与核心光学系统等；产品扫描精度高、范围大、速度快，综合实力行业领先。

◆**工业级渗透率持续提升，消费级/专业级开拓广阔成长空间。**依托领先的自研3D扫描技术平台，公司从工业级向专业级/消费级持续延伸应用边界，开拓广阔成长空间。1) **工业级**：工业为当前3D扫描仪的主要应用领域，占比70%，市场规模随着下游渗透率提升而持续扩张，2022年全球3D扫描仪市场规模123亿元，国内15亿元。公司市场份额居行业头部，已服务数千家知名工业领域客户，市场认可度高，我们预计公司工业级业务将保持稳健增长。2) **消费级**：消费级3D打印市场快速扩容，2026Q1我国3D打印机出口金额43亿元，同比+118%，出口量180万台，同比+86%，龙头拓竹产品&渠道持续完善，我们判断消费级3D打印行业正进入规模增长&价值增长双轮驱动的全面爆发期。3D扫描仪助力3D打印机用户构建“扫描-设计-打印”的创意闭环，当前渗透率仍处于较低水平，2024年全球市场规模约7.42亿元。2026年1月，公司公告与拓竹签署合作协议，双方共同设计及开发消费级3D扫描仪，由思看生产并销售至拓竹。拓竹&思看强强联合，双方技术&渠道&生态优势共振；一方面，消费级3D扫描仪市场空间有望快速扩容；另一方面，公司深度绑定拓竹，将开启新成长曲线，我们测算2027年拓竹链3D扫描仪潜在市场空间超10亿元。3) **专业级**：教学科研、艺术文博、医疗健康、公安司法、虚拟世界等万物数字化应用场景不断拓展，公司专业级3D扫描仪收入高速增长，2025年实现收入2655万元，同比+102%，2020-2025年CAGR达50%。2025H1公司推出6D位姿跟踪系统，帮助工业机器人实现高精度定位，可实现100Hz高频追踪与0.048mm (3.5m) 绝对空间精度。

◆**投资建议**：我们预计公司2026-2028年营收为5.36、8.00亿元，分别同比增长44.3%、56.8%、44.0%；2026-2028年归母净利润为1.61、2.42、3.17亿元，同比增长67.9%、50.6%、30.8%；对应EPS为1.82、2.74、3.59元。我们选取同样主营3D扫描/机器视觉的奥普特、凌云光、奥比中光作为可比公司，2026-2028年平均PE分别为171.51、99.17、68.63；2026/5/13公司股价120.30元，对应PE分别为66.06、43.86、33.54，与可比公司相比处于较低水平，我们给予“增持”评级。

◆**风险提示**：下游需求不及预期、产品升级不及预期、行业竞争加剧等。

一

工业级3D扫描仪龙头，构建领先的3D扫描技术平台

二

工业级渗透率持续提升，消费级/专业级开拓广阔成长空间

三

盈利预测与投资建议

1.1 工业级3D扫描仪龙头，拓展消费级/专业级应用

◆公司是工业级3D扫描仪龙头，依托领先的3D扫描技术平台，应用领域拓展至消费级&专业级领域。1) 公司成立于2015年，同年推出第一代HSCAN手持激光3D扫描仪系列，应用于工业领域，系国内首创（全球第二家）手持式3D扫描仪。2) 此后，依托领先的自研3D扫描技术平台，公司在工业领域纵向渗透多种应用场景，并横向持续拓展专业级/消费级等领域，具体包括3D打印、机器人等。2025年7月公司正式启动双品牌战略，高端工业级品牌SCANOLOGY+专业级/消费级品牌3DeVOK并驾齐驱，打造第二增长曲线。3) 根据招股书，公司在手动式领域已成长为国内第一、全球第二的企业，2022年国内、全球市占率分别16.3%、3.3%。

表：公司主营工业级3D扫描仪，同时拓展专业级/消费级产品

主营产品		产品类型	产品系列	应用领域
手动式 3D扫描仪	手持式	便携式	复合式3D扫描仪KSCAN系列、全局式3D扫描仪AXE系列、掌上3D扫描仪SIMSCAN系列	航空航天、汽车制造、工程机械、交通运输等
		彩色扫描仪	3DeVOK	3D打印、机器人、教学科研、艺术文博、医疗器械等
	跟踪式	工业级	TrackScan NimbleTrack-C	航空航天、汽车制造、工程机械、交通运输等
工业级自动化3D视觉检测系统		工业级	AM-CELL和AM-DESK系列的标准型自动化光学3D检测系统，以及AUTOSCAN-K和AUTOSCAN-T系列定制型自动化3D检测系统	航空航天、汽车制造、工程机械、交通运输等

1.2 创始团队技术经验丰富，凝聚力强且重视人才激励

◆公司创始团队均毕业于浙江大学，具有优秀的理工科专业背景，早期工作和创业经历积累了丰富的3D视觉扫描技术和产业经验。2006-2012年，王江峰、陈尚俭、郑俊三位创始人均在谱诚科技、谱诚泰迪任职，两家公司是同一体系下的关联企业，主营冶金工业检测设备。2013年，三人共同创建杭州鼎热科技有限公司，主营工业检测控制设备、机器视觉设备，系思看科技3D视觉扫描仪的技术雏形，后于2020年完成注销。目前王江峰先生任公司董事长、总经理；郑俊先生任公司总工程师，统筹公司总体技术研发工作；陈尚俭先生任公司副总经理，统筹公司运营，同时兼备技术研发。

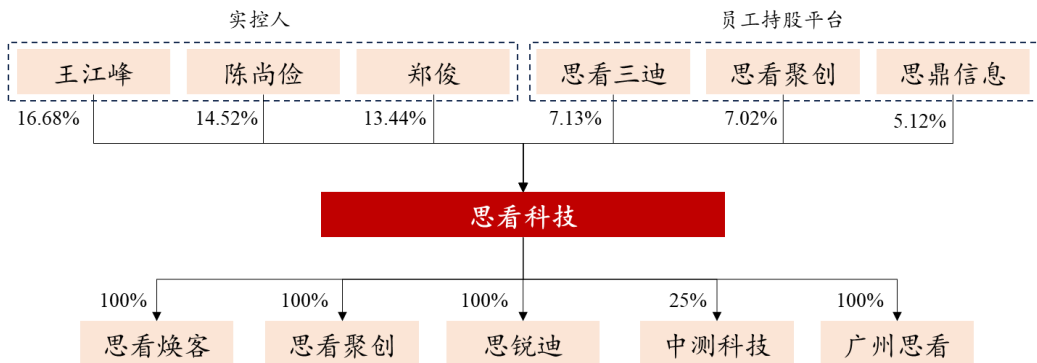
表：公司创始团队均毕业于浙大，任公司核心高管/核心技术人员，具备较强人才优势

高管姓名	职位	介绍
王江峰	创始人、董事长、总经理	浙江大学机械工程专业硕士；2006年7月至2006年12月，任浙江大华数字科技有限公司软件工程师；2006年12月至2013年3月先后任杭州谱诚科技有限公司、杭州谱诚泰迪实业有限公司销售总监；2013年4月至2015年3月，先后任杭州鼎热科技有限公司执行董事、销售总监；2015年3月至今，任思看科技董事长、总经理。
陈尚俭 (核心技术人员)	创始人、董事、副总经理	浙江大学计算机科学与技术专业硕士；2005年4月至2006年4月，于UT-StarCom任职研发工程师；2006年5月至2012年6月，先后任杭州谱诚科技有限公司、杭州谱诚泰迪实业有限公司研发工程师；2012年7月至2015年3月，先后任杭州鼎热科技有限公司监事、执行董事兼总经理；2015年3月至2022年7月，任思看科技董事、运营总监；2022年7月至今担任思看科技董事、副总经理。
郑俊 (核心技术人员)	创始人、董事、总工程师	浙江大学机械制造及其自动化专业硕士；2007年10月至2008年6月于三一重工任职结构工程师；2008年7月至2012年5月，先后任杭州谱诚科技有限公司、杭州谱诚泰迪实业有限公司研发工程师；2012年6月至2015年3月，先后任杭州鼎热科技有限公司经理、研发总监；2015年3月至2022年6月，任思看科技监事、总工程师；2022年7月至今任思看科技董事、总工程师。
赵秀芳	副总经理、财务总监	2013/10-2017/5，任瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计经理；2017/6-2020/7，任绿城物业服务集团有限公司高级财务经理；2020/8至今任思看科技财务总监；2022/1至今任思看科技副总经理；现任思看科技副总经理、财务总监。
金凤昕	副总经理	2002/7-2013/4，历任中兴通讯股份有限公司软件开发工程师、开发经理、技术总监；2013/11-2018/6，任江苏林洋能源股份有限公司副总经理；2018/7-2020/5任海尔优家智能科技（北京）有限公司软件全流程研发负责人；2020/11-2022/3，任浙江华为通信技术有限公司研发部长；2022/3-2023/1，任思看科技产品开发总监；2023/1至今任思看科技副总经理。
王鹏	董事会秘书	毕业于浙江大学；历任中信证券股份有限公司投行委高级经理、副总裁、高级副总裁，曾任中信证券浙江分公司总经理助理（挂职）。2025/7加入思看科技，现任董事会秘书。

1.2 创始团队技术经验丰富，凝聚力强且重视人才激励

◆**公司股权架构集中稳固，创始团队合计持股44.64%，且管理层高度重视人才激励。**1) **股权架构**：截至2026Q1末，公司董事长、总经理王江峰先生对公司直接持股16.68%，副总经理陈尚俭直接持股14.52%，总工程师郑俊直接持股13.44%，三位创始人一致行动人，总计持股比例44.64%。2) **股权激励**：管理层高度重视人才激励，已设立三个员工持股平台，并于2025年完成最新一期股权激励，拟授予限制性股票总量为110.50万股，占股本总额1.25%，激励对象98人，占全部员工人数18.92%。

图：公司设立三个员工持股平台，深度绑定核心人才（截至2026Q1）



表：公司2025年员工股权激励计划考核要求

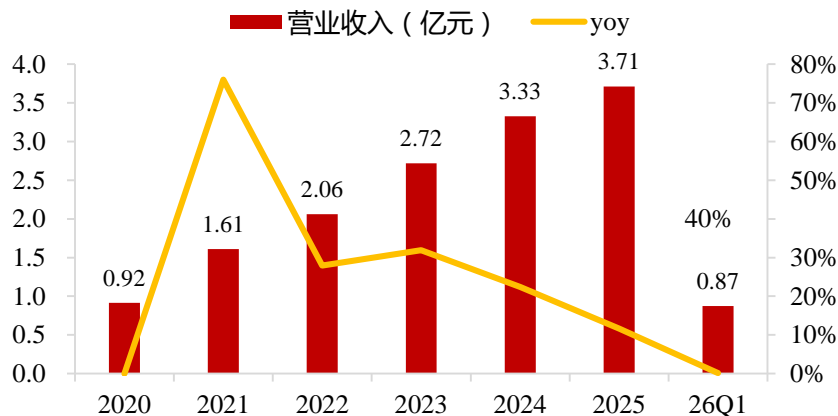
	业绩考核目标A	业绩考核目标B	业绩考核目标C
公司归属系数	100%	90%	80%
第一个归属期	以公司2025年营业收入为基数，2026年营业收入增长率不低于22%	以公司2025年营业收入为基数，2026年营业收入增长率不低于18%	以公司2025年营业收入为基数，2026年营业收入增长率不低于15%
第二个归属期	以公司2025年营基数，2027年营业收入增长率不低于50%	以公司2025年营基数，2027年营业收入增长率不低于40%	以公司2025年营基数，2027年营业收入增长率不低于35%
第三个归属期	以公司2025年营业收入为基数，2028年营业收入增长率不低于84%	以公司2025年营业收入为基数，2028年营业收入增长率不低于67%	以公司2025年营业收入为基数，2028年营业收入增长率不低于59%

1.3 毛利率持续出色，研发&销售投入影响短期盈利

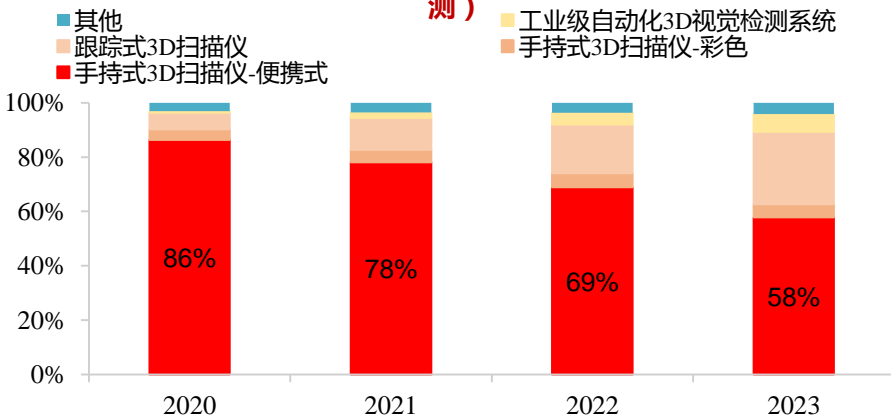
◆分产品来看，公司当前收入仍主要来自工业级产品。2023年工业级产品（包含便携式+跟踪式3D扫描仪、工业3D视觉检测系统）收入占比为91%，专业级产品（彩色3D扫描仪）占比5%；2025年工业级产品收入占比93%。

◆营收端持续稳定增长，2025/26Q1增速暂时承压系海外竞对收购影响。受益于公司产品矩阵快速扩张升级、工业领域3D扫描应用渗透率持续提升，公司营收端保持稳定增长态势，2025年收入3.71亿元，2020-2025年CAGR=41.93%。2025、26Q1收入同比增速分别为11.65%、0.15%，增速明显放缓，主要系：**1）**25年国内订单结构中需要验收的项目占比增加周期延长；**2）**海外ODM客户FARO被公司主要竞对形创的母公司收购，导致采购金额同比大幅降低，影响25Q4和26Q1收入同比表现，剔除此客户影响后，26Q1收入同比+21.64%。截至26Q1末，公司存货/合同负债分别0.75/0.24亿元，同比+42.12%/+72.67%，我们推测在手订单向好，营收端后续有望重回快速增长轨道。

图：营收端持续稳定增长，2020-2025年营收CAGR=41.93%



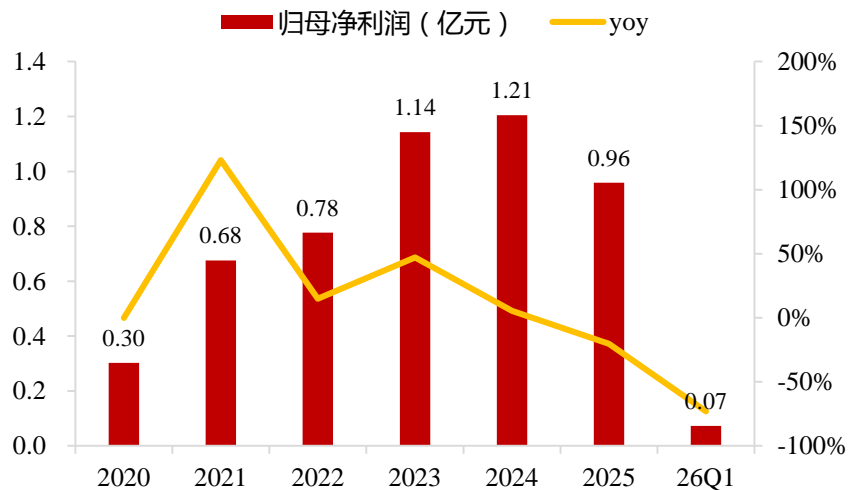
图：公司收入主要来自工业级产品（便携式+跟踪式+视觉检测）



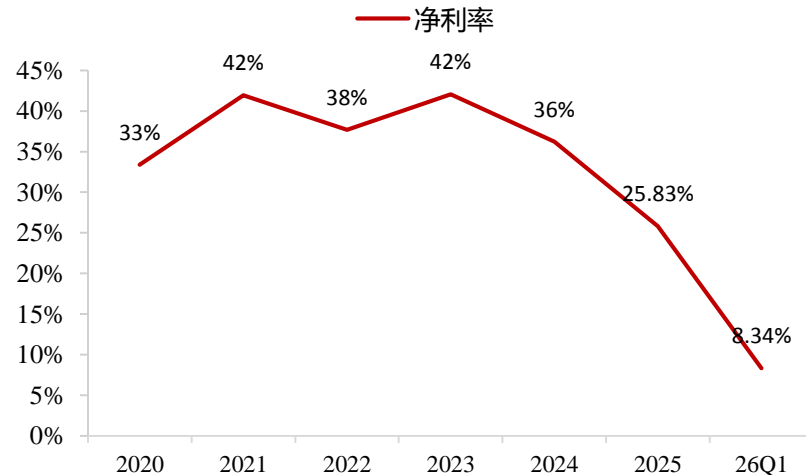
1.3 毛利率持续出色，研发&销售投入影响短期盈利

◆2025年以来利润端有所承压。2020-2024年，公司净利率基本保持35%以上，归母净利润CAGR=41.26%；2025年公司利润端开始承压，归母净利润0.96亿元，同比-20.44%，净利率25.83%，同比-10.41pct；2026Q1盈利水平进一步下降，归母净利润0.07亿元，同比-73.02%，净利率8.34%，同比-22.62pct。2025年以来公司盈利水平下降明显，主要系新品研发&全球销售网络建设，导致各项费用增长明显，叠加收入增速放缓。

图：2025、26Q1归母净利润同比-20.44%、-73.02%



图：2025、26Q1净利率同比-10.41pct、-22.62pct

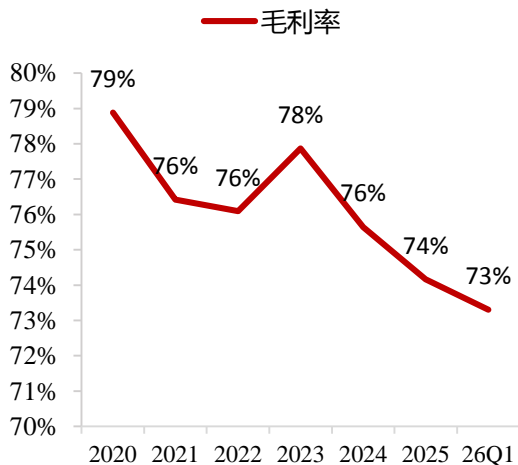


1.3 毛利率持续出色，研发&销售投入影响短期盈利

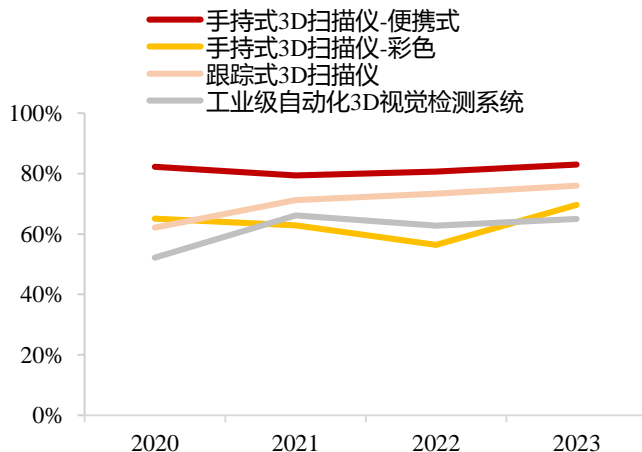
◆**具体来看：1) 毛利端：维持70%+高位。**公司毛利率长期保持在70%+的高位，2024年以来毛利率水平持续下降，我们推测系工业级中毛利率较低的跟踪式3D扫描仪、3D视觉检测系统收入占比提升。分产品来看，公司工业级产品毛利率整体高于专业级，2025年工业级、专业级毛利率分别74.35%、65.21%；进一步拆分，在工业级中，2023年便携式3D扫描仪、跟踪式3D扫描仪、3D视觉检测系统毛利率分别为83.02%、76.03%、65.00%。

◆**2) 费用端：新品研发&全球销售网络建设，期间费用率大幅提升。**2025年以来期间费用率水平提升明显，26Q1达到72.44%，同比+23.36pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别+7.71/-0.77/+7.02/+9.41pct，推测主要系公司加大新产品研发投入和全球销售网络建设投入。

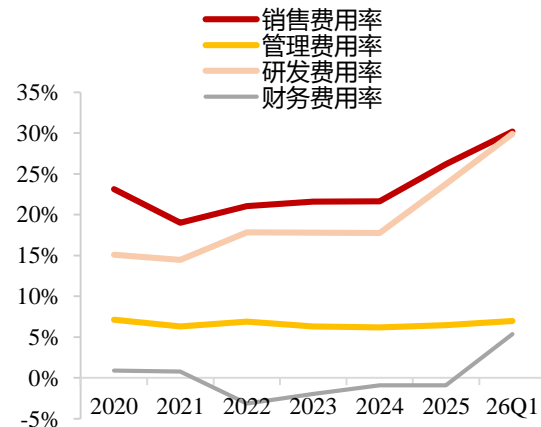
图：公司毛利率维持70%+高位



图：分产品毛利率



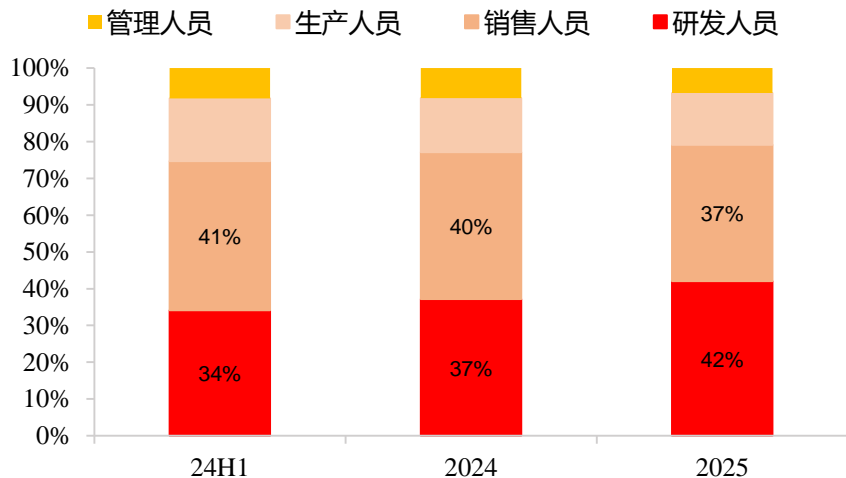
图：26Q1期间费用率72.44%，同比+23.36pct



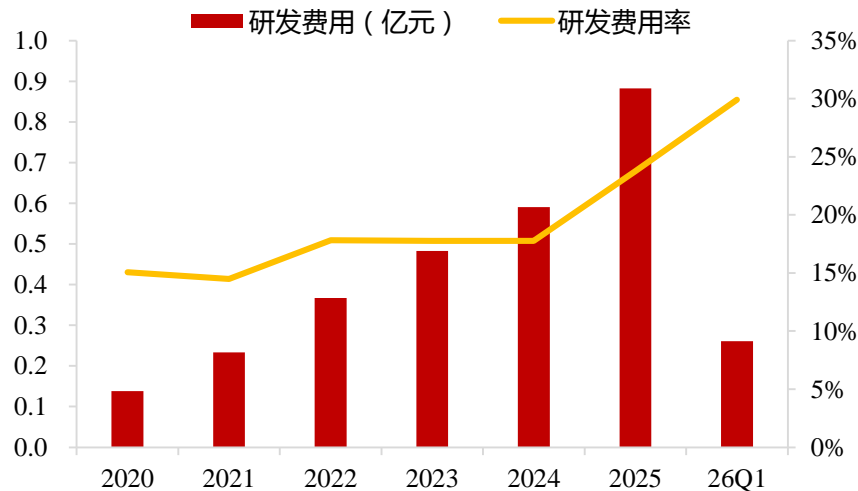
1.3 毛利率持续出色，研发&销售投入影响短期盈利

◆2025年以来加大新产品研发投入，研发团队&研发费用率增长明显。截至2025年末，公司研发人员共有239人，占比为42%，相较2024年末增加85人，同比+5pct。2020-2024年公司研发费用率保持在18%左右，受研发人员数量快速增长影响，2025年、26Q1研发费用率同比大幅提升6pct、9pct至24%、30%，我们推测主要系公司加大投入研发消费级3D扫描仪、机器人6D位姿跟踪系统等新品，同时工业级产品持续升级。

图：截至25年末，公司研发人员占比42%



图：26Q1公司研发费用率提升至30%，同比+9pct

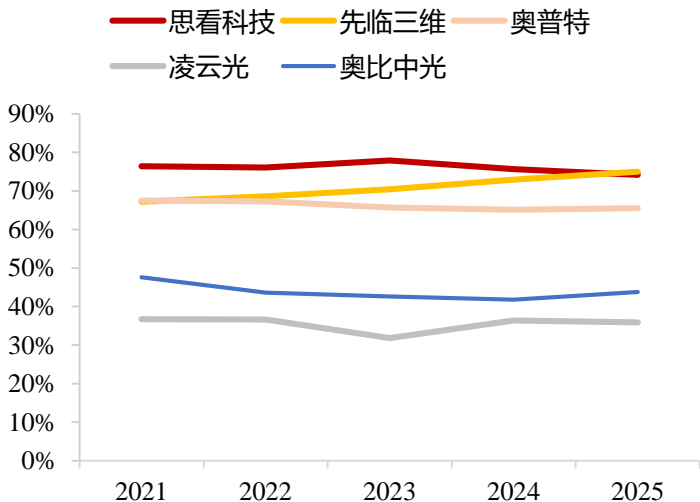


1.4 自研构建3D扫描技术平台，产品性能行业领先

◆对比同行业公司的机器视觉相关产品毛利率，思看科技长期显著领先，体现出其强劲的技术实力，主要得益于公司自研构建领先的3D扫描技术平台。1) 软件能力方面，公司自研底层算法，形成包括三维识别重建技术、三维立体延伸技术、立体视觉标定技术在内的三大核心技术集群；2) 硬件能力方面，公司自研核心光学系统，持续提升高性能硬件结构设计能力。由此搭建起较为完善的三维视觉数字化技术平台，并基于此不断开发适应领域广泛、通用性强的创新产品。

图：公司自研构建领先的3D扫描技术平台

图：对比同行机器视觉相关产品毛利率，思看显著领先，体现极强的技术实力



1.4 自研构建3D扫描技术平台，产品性能行业领先

◆公司产品扫描精度高、范围大、速度快，综合实力行业领先。以公司便携式3D扫描仪KSCAN-MagicII为例，最高精度可达0.02mm，处于行业先进水平；同时标配五种工作模式，为市场现有同类产品中最多，可更大限度的适应不同材质、尺寸、测量要求等工件的扫描需求；融合了多线激光、孔测量、小光笔等技术，以及多波段扫描、多波段标定、内置摄影测量复合扫描技术，具备更大的单帧测量范围，体积精度高达0.015mm+0.012mm/m。

图：成像精度、扫描目标范围、扫描速率是3D扫描仪的三大关键指标，公司产品综合实力行业领先

关键性能指标		思看科技		形创公司CREAFOR M	武汉中观 (HEXAGON子公司)	先临三维		蔡司高基 (卡尔蔡司子公司)
产品系列/型号		首款KSCAN-Magic II	升级款KSCAN-Magic II	HandySCAN BLACK+™ Elite	AtlaScan Ultra	FreeScan UE Pro2	FreeScan Trio	T-SCAN hawk 2
发布/升级时间		2020年6月	2023年8月	2024年4月	2022年12月	2024年5月	2023年7月	2023年上半年
成像精度	最高精度 (衡量设备的局部精度)	0.020mm	0.020mm	0.025mm	0.020mm	0.020mm	0.020mm	未披露
	体积精度 (衡量设备的空间累计误差)	0.015mm+0.012mm/m (配备MSCAN-L15全局摄影测量系统)	0.015mm+0.012mm/m (配备MSCAN-L15全局摄影测量系统)	0.020mm+0.015mm/m (配合Accu+ Kit)	0.015mm+0.015mm/m (配合Photoshot Max)	0.020mm+0.015mm/m (配合摄影测量)	0.020mm+0.030mm/m (搭配摄影测量0.02 mm + mm/m)	0.020mm+0.015 mm/m
	最高分辨率 (衡量细节识别度)	0.010mm	0.010mm	0.025mm	0.010mm	-	-	未披露
扫描目标范围	扫描区域 (衡量单幅扫描面积大小)	1,440mm × 860 mm	1,440mm × 860 mm	未披露	600mm × 550mm	600mm × 550mm	650 mm × 580 mm	未披露
	扫描景深 (设备与物体可测量的距离范围)	925mm	925mm	550mm	450mm	510mm	360 mm	未披露
扫描速率	扫描模式 (通过切换模式适配不同的被测物体特性)	26束交叉蓝色激光线+ 7束平行蓝色激光线+ 11束平行红外激光线+ 额外1束蓝色激光线	34束交叉蓝色激光线 + 7束平行蓝色激光线 + 11束平行红外激光线 + 额外1束蓝色激光线	30条交叉蓝色激光线 + 额外1条直线	34条蓝色激光线 + 额外1条扫描深孔 + 额外14条扫描细节	50线交叉蓝色激光 + 1条单线蓝色激光 + 7线平行蓝色激光	98线交叉蓝色激光 + 26线交叉蓝色激光 + 7束平行蓝色激光 + 1条蓝色激光	20束交叉蓝色激光线 + 1束蓝色激光线
	最高扫描速率 (衡量设备的测量效率)	1,650,000次测量/秒	4,150,000次测量/秒	1,800,000次测量/秒	4,000,000次测量/秒	5,760,000次测量/秒	4,800,000次测量/秒	未披露

一

工业级3D扫描仪龙头，构建领先的3D扫描技术平台

二

工业级渗透率持续提升，消费级/专业级开拓广阔成长空间

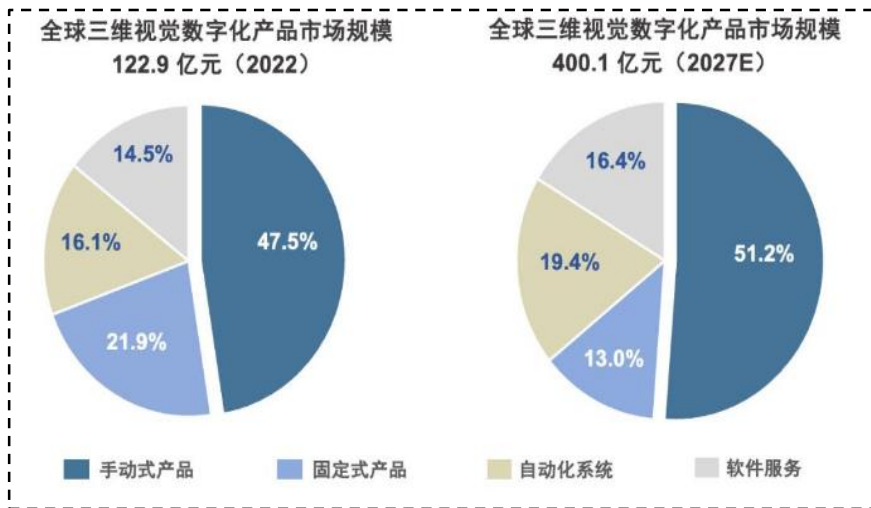
三

盈利预测与投资建议

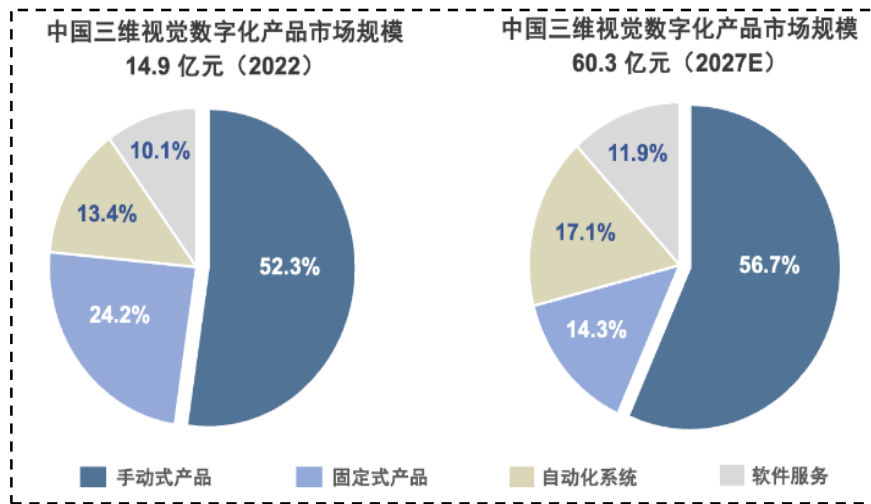
2.1 工业级：下游渗透率逐步提升，公司业务稳健增长

◆工业为当前3D扫描仪的主要应用领域，市场规模随着下游渗透率提升而持续扩张。1) 市场规模：根据公司招股书，2022年全球3D扫描仪市场规模123亿元，预计2027年增至400亿元，2022-2027年CAGR=27%；2022年国内市场规模15亿元，预计2027年增至60亿元，2022-2027年CAGR=32%。2) 分产品类型来看：手动式（手持式+跟踪式）产品占比约一半，为应用最广泛的类型。3) 分应用领域来看：2022年工业级应用占全国总市场70%，其中汽车交通、工业机械、航空航天、能源电力分别占比30%、17%、10%、7%。

图：2022年全球3D扫描仪市场规模123亿元，
预计2022-2027年CAGR=27%



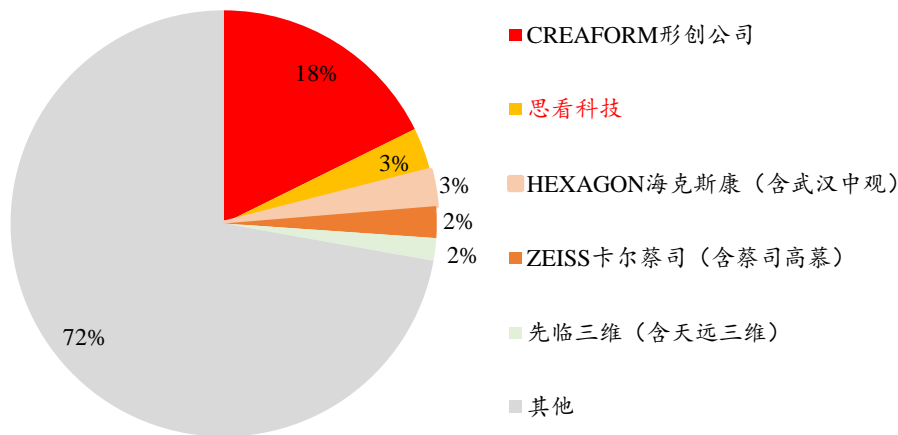
图：2022年国内3D扫描仪市场规模15亿元，
预计2022-2027年CAGR=32%



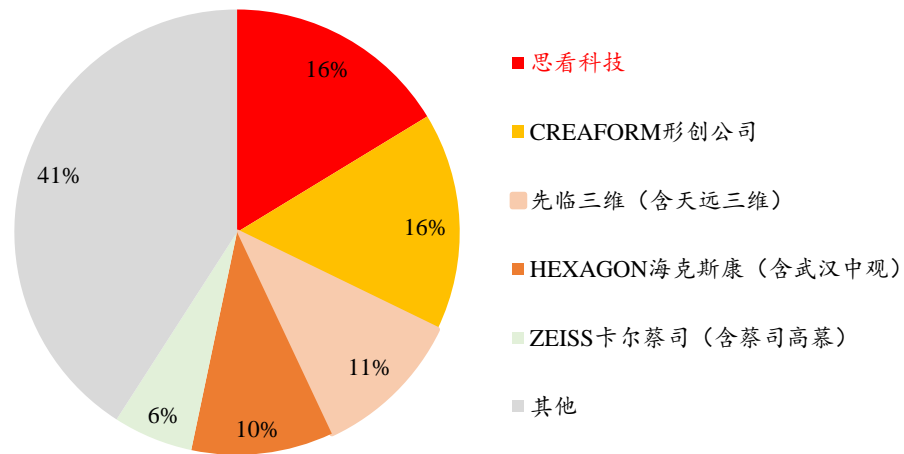
2.1 工业级：下游渗透率逐步提升，公司业务稳健增长

◆公司市占率全球第二、国内第一，已服务数千家知名工业领域客户，市场认可度高；随着3D扫描技术在工业级应用渗透率提升，公司工业级业务将保持稳健增长。1) 市占率：根据公司招股书，2022年，在手动式3D扫描仪市场中，思看科技全球市占率3%，国内市占率16%，为全球第二、国内第一。2) 工业领域客户积累：公司已累计服务终端客户数千家，包括航空工业、中国商飞、波音、空客、比亚迪、宁德时代、特斯拉、中联重科、卡特彼勒、徐工集团、中兴通讯等知名企业。

图：2022年全球手动式3D扫描仪竞争格局



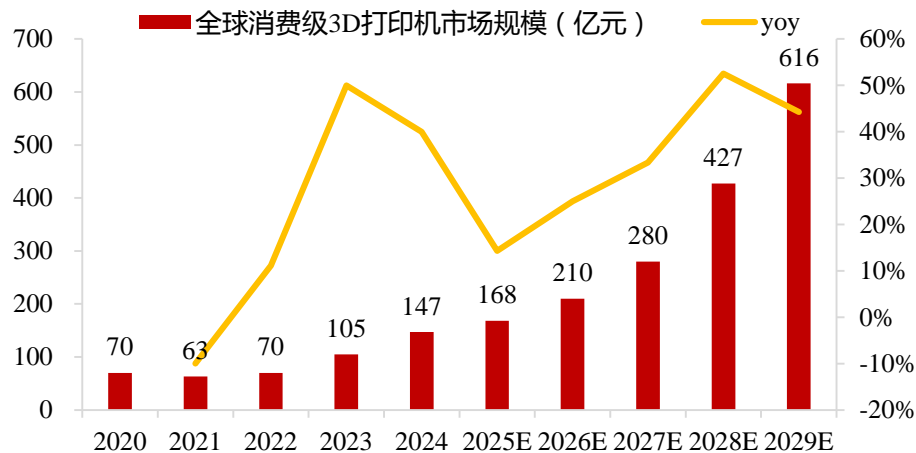
图：2022年国内手动式3D扫描仪竞争格局



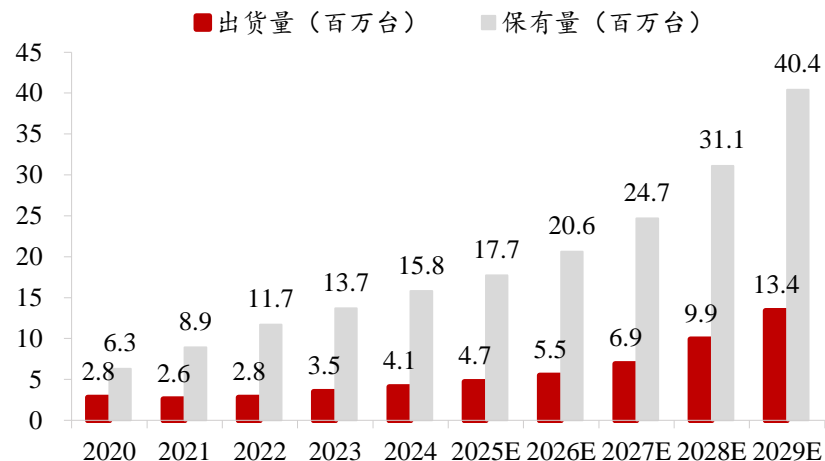
2.2.1 消费级：3D打印市场快速扩容，3D扫描仪有望深度受益

◆消费级3D打印机市场规模快速增长，2024年全球市场规模147亿元，出货量410万台，远期市场空间千亿美元。1) 2020年前，消费级3D打印机产品复杂度较高，价格昂贵，主要用户聚焦行业用户（教育/医疗实验）、打印服务商、个人创作者。2) 2020年以来应用场景大幅拓展到家庭使用，根据灼识咨询，2024年全球市场规模、出货量达147亿元、410万台，2020-2024年CAGR达20%、10%。CONTEXT统计口径下，25Q4全球市场规模同比+53%，2025Q1/Q2/Q3/Q4全球出货量同比增速分别为+22%/+21%/+18%/+47%，25年出货量同比+26%。3) 远期看，根据创想三维招股书，全球消费品制造市场仅1%的渗透率，就将释放消费级3D打印机千亿美元市场体量。

图：2024年全球消费级3D打印机市场规模147亿元，2020-2024年CAGR=20.38%



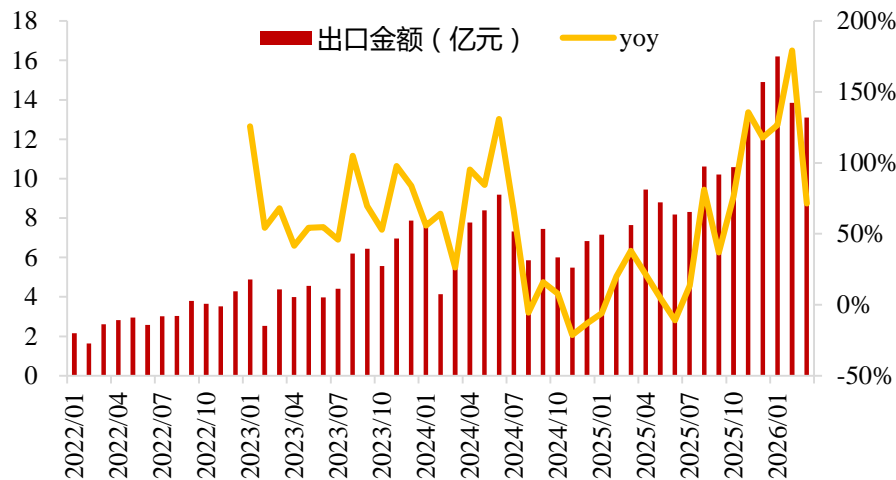
图：2024年全球消费级3D打印机出货量410万台，2020-2024年CAGR=10%



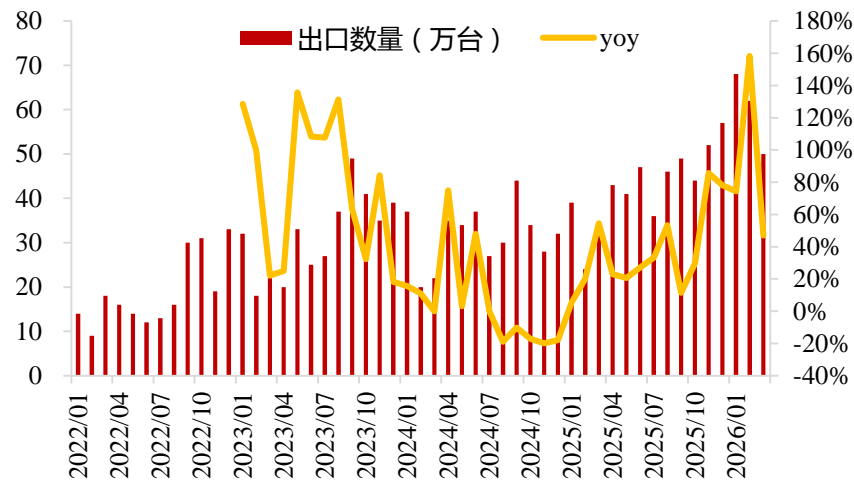
2.2.1 消费级：3D打印市场快速扩容，3D扫描仪有望深度受益

◆我国3D打印机出口数据持续高增，量价齐升趋势不变。1) 全球消费级3D打印机市场中，国产品牌占比90%+，国内出口口径3D打印机中消费级产品占比近100%，因此我国3D打印机出口数据变化可以很大程度代表全球市场增长情况。2) 出口高增：2026Q1我国3D打印机出口金额43亿元，同比+118%，出口量180万台，同比+86%，出口单价2396元/台，同比+18%；3月出口金额13亿元，同比+71%，出口量50万台，同比+47%，出口单价2619元/台，同比+17%。3) 出口单价持续提升：此外我们注意到，3D打印机出口单价自2025年8月起持续同比提升。

图：2026Q1我国3D打印机出口金额43亿元，同比+118%



图：2026Q1我国3D打印机出口量180万台，同比+86%



2.2.1 消费级：3D打印市场快速扩容，3D扫描仪有望深度受益

◆**龙头拓竹营收持续高增，实现全价位产品覆盖，国内渠道合作山姆。**1) 按销售额计，2024年龙一全球市占率35.5%；根据南极熊3D打印，2025年拓竹营收破百亿，同比翻倍，增长劲头强势，市占率提升至约40%。2) **观察拓竹近期动向，①产品端**：拓竹发布中高端新品X2D，起售价4499元，填补5000-7000元价格带空白。回顾拓竹产品布局，第一步用X1系列树立行业技术标杆，第二步用中端P系列+入门级A系列打开市场，第三步补齐中高端H和X2系列，从而实现全层级覆盖。②**渠道端**：根据蓝鲸科技，拓竹即将入驻山姆全国门店，成为3D打印机品类独家合作品牌，赋能家庭场景渗透。

◆**出口表观数据量价齐升，拓竹产品&渠道持续完善，我们判断消费级3D打印行业正进入规模增长&价值增长双轮驱动的全面爆发期。**

表：全球消费级3D打印机市场集中度高，前五名均为国产品牌，2024年龙一全球市占率35.5%，显著领先

排名	公司名称	2024年消费级3D打印机GMV (百万美元)	按GMV计的市 场占有率
1	公司A	~730	35.50%
2	创想三维	~230	11.20%
3	公司B	~220	10.70%
4	公司C	~205	10.00%
5	公司D	~200	9.70%
合计			77.10%

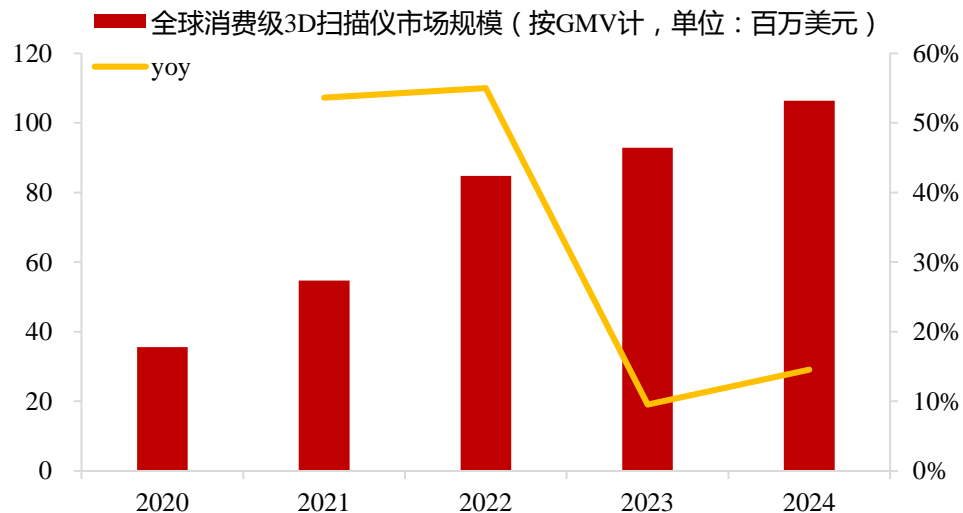
表：拓竹产品矩阵已实现全层级价格带覆盖

型号	价格 (元/台，折扣前价格)	发布时间
A1 mini	1599	2023年9月
A1	2199	2023年8月
P1P	3699	2022年11月
P1S	3999	2023年6月
P2S	3699	2025年10月
X2D	4499	2026年4月
X1C	7899	2022年8月
H2S	7999	2025年8月
H2D	11999	2026年2月
H2C	14999	2025年11月

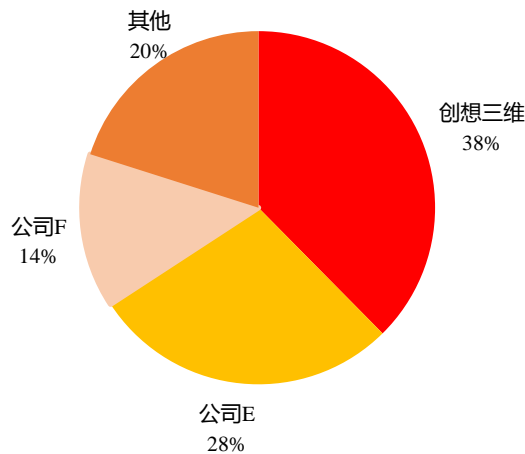
2.2.1 消费级：3D打印市场快速扩容，3D扫描仪有望深度受益

◆消费级3D扫描仪助力3D打印机用户构建“扫描-设计-打印”的创意闭环，国产占比80%。建模是3D打印前的关键环节，而3D扫描仪是3D打印建模的新兴工具，当前渗透率较低，主要受限于其昂贵的价格与不达预期的使用体验。**1) 市场规模**：根据创想三维招股书，2024年全球消费级3D扫描仪市场规模1.06亿美元，约合7.42亿元，2020-2024年CAGR=31.48%。**2) 竞争格局**：2024年，龙一创想三维全球市占率38%，龙二/龙三全球市占率分别为38%/28%/14%，三家均为国产品牌，合计市占率80%。

图：2024年全球消费级3D扫描仪市场规模1.06亿美元，约合7.42亿元



图：2024年全球消费级3D扫描仪竞争格局 (按GMV计市占率)

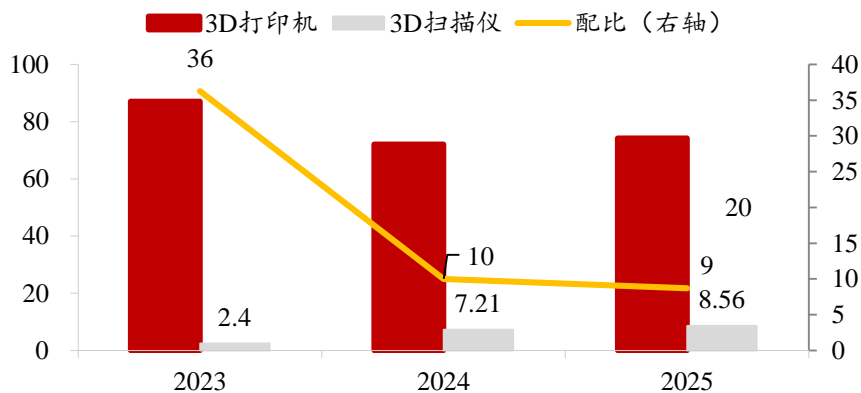


2.2.2 消费级：公司合作拓竹，潜在市场空间超10亿元

◆**拓竹与公司合作开发销售消费级3D扫描仪，开启崭新成长空间。**2026年1月，思看科技公告与拓竹签署合作协议，双方共同设计开发消费级3D扫描仪，由思看生产并销售至拓竹。**1)**拓竹做产品的实力有目共睹，其在3D打印机领域的成功正是由于破解了“使用体验与价格”的矛盾，如今入场做扫描仪，有望复制当初3D打印机的成长路径。**2)**思看作为工业级3D扫描仪龙头，下场研发消费级，技术层面属于降维打击。拓竹&思看强强联合，双方技术&渠道&生态优势共振，未来消费级3D扫描仪市场有望快速扩容。

◆**市场空间估算：**1)拓竹25年3D打印机销量200万台，2026Q1我国3D打印机出口量180万台，同比+86%，我们假设26/27/28年拓竹销量同比增速50%/30%/25%。2)2023、2024、2025年创想三维消费级3D打印机:3D扫描仪销量比例分别为36:1、10:1、9:1，我们假设拓竹27、28年新增销量配比为15:1、10:1，26年存量部分配比为25:1并分摊3年购买。我们以单价3000元/台估算，**2027年拓竹链3D扫描仪潜在市场空间超10亿元。**

图：创想三维3D打印机与扫描仪销售情况（单位：万台）



表：我们测算2027年拓竹链3D扫描仪市场空间超10亿元

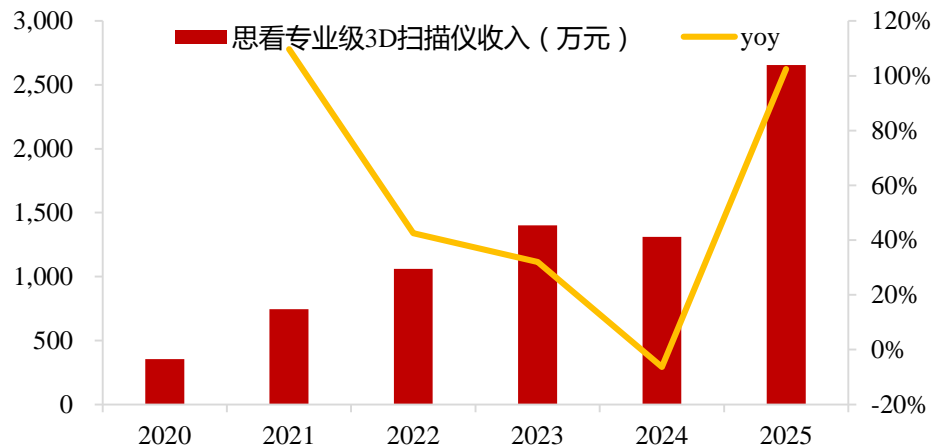
	2025	2026E	2027E	2028E
拓竹3D打印机销量 (万台)	200	300	390	488
yoy		50%	30%	25%
新增部分	3D打印机:3D扫描仪配比		15	10
	拓竹3D扫描仪销量 (万台)		26	49
26年存量部分 (假设分摊3年 购买)	拓竹3D打印机存量 (万台)		400	700
	3D打印机:3D扫描仪配比		25	25
	拓竹3D扫描仪销量 (万台)		9	9
拓竹3D扫描仪总销量 (万台)			35	58
思看3D扫描仪单价 (元/台)			3000	3000
思看3D扫描仪市场空间 (亿元)			10.60	17.43

2.3 专业级：应用边界持续拓展，机器人新品性能出色

◆**专业级3D扫描仪持续拓展应用边界。**在专业级领域，公司产品广泛应用于教学科研、艺术文博、医疗健康、公安司法、虚拟世界等万物数字化应用领域。随着下游新应用场景不断拓展，公司专业级3D扫描仪收入快速增长，2025年实现收入2655万元，同比+102%，2020-2025年CAGR达50%。

◆**推出6D位姿跟踪系统，帮助工业机器人实现高精度定位。**随着精密装配、复杂曲面加工等场景对精度要求提升至新高度，工业机器人在绝对定位精度、动态稳定性方面的短板日益凸显。2025H1公司推出新一代空间定位产品6D位姿跟踪系统，用于工业机器人，采用创新双目视觉定位和光学跟踪技术，融合动态补偿算法，实现100Hz高频追踪与0.048mm（3.5m）绝对空间精度。同时公司积极关注双目视觉在机器人领域的应用拓展，如提供定位、导航、语义分析等空间感知能力。

图：2020-2025年公司专业级3D扫描仪收入CAGR=50%



图：用于工业机器人的6D位姿跟踪系统



一

工业级3D扫描仪龙头，构建领先的3D扫描技术平台

二

工业级渗透率持续提升，消费级/专业级开拓广阔成长空间

三

盈利预测与投资建议

3.1 盈利预测与投资建议

◆核心假设：

◆1) **工业级产品**：下游渗透率持续提升，公司市场份额领先，我们预计2026-2028年公司此业务营收分别为4.83、6.27、7.84亿元，同比+40%、+30%、+50%，毛利率稳定为73%。

◆2) **专业级/消费级产品**：消费级合作拓竹打开广阔市场空间，专业级应用边界持续拓展，我们预计2026-2028年公司此业务营收分别为0.53、2.12、4.25元，同比+100%、+300%、+100%，毛利率稳定为65%。

表：思看科技分业务盈利预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总营业收入（百万元）	333	371	536	840	1209
yoy	22.41%	11.65%	44.29%	56.76%	43.97%
营业成本（百万元）	81	96	149	244	360
利（百万元）	252	275	387	596	849
毛利率	75.64%	74.16%	72.21%	70.98%	70.19%
工业级					
营业收入（百万元）	319	345	483	627	784
yoy	23.97%	7.92%	40.00%	30.00%	25.00%
毛利（百万元）	242	258	352	458	573
毛利率	75.77%	74.85%	73.00%	73.00%	73.00%
专业级/消费级					
营业收入（百万元）	13	27	53	212	425
yoy	-6.36%	102.47%	100.00%	300.00%	100.00%
利（百万元）	10	17	35	138	276
毛利率	72.56%	65.21%	65.00%	65.00%	65.00%

3.1 盈利预测与投资建议

◆ 综上，我们预计公司2026-2028年营收为5.36、8.40、12.09亿元，分别同比增长44.3%、56.8%、44.0%；2026-2028年归母净利润为1.61、2.42、3.17亿元，同比增长67.9%、50.6%、30.8%；对应EPS为1.82、2.74、3.59元。我们选取同样主营3D扫描/机器视觉的奥普特、凌云光、奥比中光作为可比公司，2026-2028年平均PE分别为171.51、99.17、68.63；**2026/5/13**公司股价**120.30元**，对应PE分别为**66.06、43.86、33.54**，与可比公司相比处于较低水平，我们给予“**增持**”。

表：思看科技盈利预测表

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	333	371	536	840	1,209
YoY（%）	22.4%	11.6%	44.3%	56.8%	44.0%
归母净利润（百万元）	121	96	161	242	317
YoY（%）	5.5%	-20.4%	67.9%	50.6%	30.8%
毛利率（%）	75.6%	74.2%	72.2%	71.0%	70.2%
每股收益（元）	1.82	1.11	1.82	2.74	3.59
ROE	19.3%	8.2%	12.6%	16.8%	19.1%
市盈率	66.10	108.38	66.06	43.86	33.54

表：可比公司估值表（截至2026/5/13）

代码	公司	收盘价（元）	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			PE		
		2026/5/13		2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
688686	奥普特	120.56	147.37	1.97	2.56	3.26	74.64	57.65	45.15
						3.71	183.37	123.04	86.08
688322	奥比中光	87.65	351.60	1.37	3.01	4.71	256.51	116.81	74.66
	平均值						171.51	99.17	68.63
688583	思看科技	120.30	106.35	1.61	2.42	3.17	66.06	43.86	33.54

3.2 风险提示

- 1、下游需求不及预期。**公司产品销售一定程度依赖下游3D扫描需求的渗透情况，若下游需求不及预期，将对公司收入产生负面影响。
- 2、产品升级不及预期。**公司需持续进行产品升级，以应对下游多样化的3D扫描需求，若公司产品升级不及预期，将对公司收入和盈利水平产生负面影响。
- 3、行业竞争加剧。**公司在3D扫描市场份额领先，若有其他企业挤占公司份额，将对公司市场地位构成威胁。

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	371	536	840	1,209	净利润	96	161	242	317
YoY (%)	11.6%	44.3%	56.8%	44.0%	折旧和摊销	7	15	22	29
营业成本	96	149	244	360	营运资金变动	-4	-6	0	0
营业税金及附加	3	5	8	12	经营活动现金流	86	155	240	311
销售费用	97	123	193	278	资本开支	-78	-80	-80	-80
管理费用	24	35	55	79	投资	-287	0	0	0
财务费用	-3	0	1	1	投资活动现金流	-352	-67	-55	-44
研发费用	88	107	168	266	股权募资	494	0	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0	债务募资	9	9	10	10
投资收益	17	16	25	36	筹资活动现金流	450	-43	-69	-93
营业利润	101	169	255	334	现金净流量	186	38	116	164
营业外收支	0	0	0	0					
利润总额	101	169	255	334	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
所得税	5	8	13	17	成长能力 (%)				
净利润	96	161	242	317	营业收入增长率	11.6%	44.3%	56.8%	44.0%
归属于母公司净利润	96	161	242	317	净利润增长率	-20.4%	67.9%	50.6%	30.8%
YoY (%)	-20.4%	67.9%	50.6%	30.8%	盈利能力 (%)				
每股收益	1.11	1.82	2.74	3.59	毛利率	74.2%	72.2%	71.0%	70.2%
					净利润率	25.8%	30.0%	28.9%	26.2%
资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	总资产收益率ROA	9.3%	11.4%	14.9%	16.2%
货币资金	271	308	424	598	净资产收益率ROE	8.2%	12.6%	16.8%	19.1%
预付款项	3	3	5	7	偿债能力 (%)				
存货	71	103	169	250	流动比率	4.57	3.68	3.00	2.72
其他流动资产	320	346	392	448	速动比率	2.97	2.40	1.99	1.85
流动资产合计	665	761	991	1,304	现金比率	1.86	1.49	1.28	1.25
长期股权投资	2	2	2	2	资产负债率	11.2%	14.1%	18.8%	22.6%
固定资产	60	117	169	216	经营效率 (%)				
无形资产	16	16	16	15	总资产周转率	0.36	0.38	0.51	0.62
非流动资产合计	660	727	785	836	每股指标 (元)				
资产合计	1,325	1,488	1,776	2,140	每股收益	1.11	1.82	2.74	3.59
短期借款	9	19	29	39	每股净资产	13.31	14.45	16.31	18.74
应付账款及票据	63	98	160	236	每股经营现金流	0.97	1.75	2.71	3.51
其他流动负债	74	90	141	204	每股股利	0.35	0.59	0.89	1.16
流动负债合计	146	207	380	480	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	108.38	66.06	43.86	33.54
其他长期负债	3	4	4	4	PB	7.00	8.32	7.37	6.42
非流动负债合计	3	4	4	4					
负债合计	149	210	334	483					
股本	88	88	88	88					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	1,176	1,278	1,442	1,657					
负债和股东权益合计	1,325	1,488	1,776	2,140					

分析师承诺

作者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，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。