2026 年 10 月 27 日
证券研究报告•2026 年三季报点评
奥 普 特（688686）机械设备

持有 （维持）
当前价：147.29 元
目标价：——元（6 个月）

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

2026Q3 扣非盈利大幅改善，物理 AI 兑现提速

投资要点

- **事件：公司发布 2026 年三季报。**2026 年前三季度公司实现营业收入 13.86 亿元（同比+36.95%），归母净利润 2.32 亿元（同比+26.83%），扣非归母净利润 2.12 亿元（同比+29.39%）；折算 Q3 单季营收 4.82 亿元（同比+46.24%、环比-11.78%）、归母净利润 0.61 亿元（同比+66.88%）、扣非归母净利润 0.55 亿元（同比+75.54%）。2026Q3 综合毛利率 56.51%（同比-1.07pp），归母净利率 12.68%（同比+1.57pp），扣非归母净利率 11.48%（同比+1.92pp），利润端增速显著跑赢收入端，盈利质量改善。前三季度毛利率 57.87%（同比-5.02pp），主因半导体、汽车等低毛利新拓下游占比提升及 AI 解决方案结构性稀释所致。

- **分下游：半导体最强引擎，锂电提速，3C 基本盘企稳。**2026 年前三季度，3C 电子收入 5.93 亿元（同比保持平稳，Q3 单季+2.09%），锂电 3.79 亿元（同比+47.26%），半导体 2.02 亿元（同比+257.47%），汽车 0.66 亿元（同比+80.97%）；收入占比分别为 42.77%、27.34%、14.57%、4.76%。此外，AI 系统解决方案作为跨行业业务线单独统计，前三季度实现收入 3.01 亿元（同比+157.02%），物理 AI 从“投入期”跨入“业绩兑现期”。

- **AI 系统解决方案放量，第二成长曲线加速兑现。**公司以“AI in All”为战略主线，基于国内外开源图像大模型二次开发，自研团队约 50 人（中科院博士带队），已运行约 3 年；10 月发布“OPT 云边端智联生态平台”，打通云端训练—边缘推理—缺陷数据回流闭环，算力利用率提升至 85%+，商业模式从“卖视觉部件”升级为“卖持续进化的 AI 质检系统”。核心壁垒在于千万级独家工业缺陷样本——公司近 2000 人驻场，完成“拍照→筛选→与质检员核对→客户认证→训练”全流程，3-4 年沉淀有效缺陷图像，后来者公司级、多客户数据资产积累至少落后一个身位。

- **盈利预测与投资建议。**我们选取机器视觉与物理 AI 赛道中的主流公司精测电子/天准科技/奥比中光/凌云光作为可比公司，2026-2028 年可比公司平均 PE 为 95、63、43 倍。受益于消费电子、半导体、新能源、汽车等下游旺盛需求，叠加 AI 质检与物理 AI 业务放量，机器视觉行业景气持续向上，公司为机器视觉核心部件龙头，维持“持有”评级。

- **风险提示：**3C 电子、锂电、半导体、汽车等下游景气不及预期的风险；并购整合不及预期的风险；应收账款回收与存货跌价风险。

指标/年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,269	1,705	2,575	3,087
增长率	39.2%	34.4%	51.0%	19.9%
归属母公司净利润（百万元）	186	264	373	453
增长率	36.6%	41.7%	41.5%	21.3%
每股收益 EPS（元）	1.52	2.16	3.05	3.70
净资产收益率 ROE	6.2%	5.7%	7.5%	8.1%
PE	97	68	48	40
PB	5.88	3.82	3.61	3.23

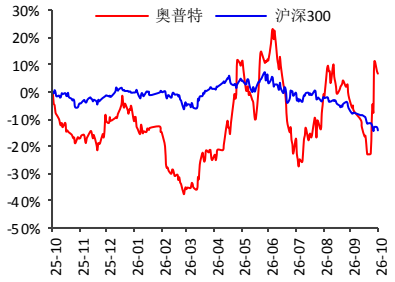
数据来源：Wind，西南证券

西南证券研究院

分析师：邰桂龙
执业证号：S1250521050002
电话：021-58351893
邮箱：tgl@swsc.com.cn

分析师：王梓溢
执业证号：S1250525050003
电话：021-58351893
邮箱：wzyi@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源：Wind

基础数据

总股本(亿股)	1.22
流通 A 股(亿股)	1.22
52 周内股价区间(元)	85.59-187.00
总市值(亿元)	180.05
总资产(亿元)	51.99
每股净资产(元)	26.42

相关研究

1. 奥普特（688686）：2026H1 收入大幅提升，第二成长曲线加速兑现 (2026-08-27)

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,269	1,705	2,575	3,087
营业成本	497	704	1,030	1,235
营业税金及附加	15	13	20	23
销售费用	273	317	469	551
管理费用	56	75	112	131
财务费用	-4	-5	-8	-7
资产减值损失	-10	-10	-10	-10
投资收益	13	13	13	13
公允价值变动损益	13	9	11	11
其他经营损益	0	0	0	0
营业利润	193	317	446	540
其他非经营损益	-1	-1	-1	-1
利润总额	192	317	446	539
所得税	0	48	67	81
净利润	192	269	379	458
少数股东损益	6	6	6	6
归属母公司股东净利润	186	264	373	453

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	192	269	379	458
折旧与摊销	29	35	35	35
财务费用	-4	-5	-8	-7
资产减值损失	-10	-10	-10	-10
经营营运资本变动	-127	-205	-190	-203
其他	61	30	47	69
经营活动现金流净额	140	114	252	343
资本支出	-83	-3	-3	-3
其他	46	32	24	24
投资活动现金流净额	-37	29	20	21
短期借款	21	21	-1	-1
长期借款	23	23	0	0
股权融资	14	0	0	0
支付股利	-30	-37	-53	-75
其他	-72	1	8	7
筹资活动现金流净额	-45	8	-46	-69
现金流量净额	62	151	226	295

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	300	452	721	1,015
应收和预付款项	975	1,310	1,940	2,280
存货	293	430	662	782
其他流动资产	955	959	964	969
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	532	611	477	450
无形资产和开发支出	146	138	130	122
其他非流动资产	357	1,507	1,028	1,050
资产总计	3,557	5,407	5,922	6,668
短期借款	21	42	42	41
应付和预收款项	315	438	634	746
长期借款	23	46	45	45
其他负债	108	129	180	211
负债合计	466	655	901	1,043
股本	122	122	122	122
资本公积	1,710	1,710	1,710	1,710
留存收益	1,260	2,915	3,180	3,777
归属母公司股东权益	3,061	4,716	4,980	5,578
少数股东权益	30	35	41	47
股东权益合计	3,090	4,752	5,021	5,625
负债和股东权益合计	3,557	5,407	5,922	6,668

财务分析指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
销售收入增长率	39.24%	34.37%	51.02%	19.85%
营业利润增长率	48.93%	64.43%	40.60%	20.99%
净利润增长率	40.71%	40.48%	40.64%	21.00%
EBITDA 增长率	55.66%	58.83%	36.20%	20.09%
获利能力				
毛利率	60.86%	58.70%	60.00%	60.00%
三费率	25.62%	22.71%	22.24%	21.88%
净利率	15.11%	15.79%	14.71%	14.85%
ROE	6.20%	5.67%	7.54%	8.15%
ROA	5.39%	4.98%	6.40%	6.87%
ROIC	11.64%	13.56%	15.10%	15.54%
EBITDA/销售收入	17.25%	20.39%	18.39%	18.42%
营运能力				
总资产周转率	0.38	0.38	0.45	0.49
固定资产周转率	2.40	2.98	4.73	6.66
应收账款周转率	1.46	1.55	1.66	1.53
存货周转率	2.04	1.82	1.84	1.69
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	86.86%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	13.11%	12.12%	15.21%	15.64%
带息债务/总负债	9.47%	13.48%	9.67%	8.22%
流动比率	5.97	5.35	5.14	5.16
速动比率	5.27	4.62	4.34	4.36
股利支付率	16.37%	37.11%	39.09%	41.07%
每股指标				
每股收益	1.52	2.16	3.05	3.70
每股净资产	25.04	38.58	40.74	45.63
每股经营现金	1.15	0.94	2.06	2.81
每股股利	0.25	0.39	0.55	0.67

业绩和估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
EBITDA	218.87	347.63	473.47	568.58
PE	96.70	68.25	48.23	39.76
PB	5.88	3.82	3.61	3.23
PS	14.19	10.56	6.99	5.83
EV/EBITDA	75.51	47.22	34.10	27.87
股息率	0.17%	0.18%	0.18%	0.18%

数据来源：Wind，西南证券

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。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，本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。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzr@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn