

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

凌云光 (688400. SH)

投资评级

上次评级

宿一赫 中小市值首席分析师

执业编号: S1500524080004

联系电话: 15721449682

邮箱: suyihe@cindasc.com

张洪滨 中小市值研究助理

联系电话: 18916616659

邮箱: zhanghongbin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

凌云光点评报告: AI 赋能, 机器视觉主业多点开花, 具身智能与光通信打开想象空间

2026 年 4 月 30 日

事件: 公司披露 2025 年年报和 2026 年一季报。2025 年公司实现营收 29.12 亿元/+30.35% (同比, 下同); 归母净利润 1.61 亿元/+50.70%; 扣非归母净利润 1.23 亿元/+86.05%, 盈利能力显著提升。单季度看, 25Q4 实现营收 7.84 亿元, 归母净利润 0.29 亿元; 26Q1 实现营收 5.97 亿元/-2.79%, 归母净利润 2.00 亿元/+1233.13%, 主要来自公允价值变动收益。

点评:

机器视觉主业高增, AI 赋能成效显著。机器视觉业务全年收入 23.46 亿元/+44.72%。①消费电子受益于大客户新品及工艺升级, 收入达 11.49 亿元/+63.21%。公司已切入 AI 服务器智能生产与检测环节, 为 AI 算力基础设施建设提供视觉技术支撑。②新能源收入 1.85 亿元/+36.01%, 其中锂电业务在 AI 检测设备新品驱动下增长超 81.23%, 获龙头客户批量复购。③视觉器件: 收购 JAI 后整合顺利, 该板块收入同比大增 219.21%至 3.79 亿元。

新兴业务布局精准, 打开长期成长空间。①具身智能: FZMotion 光学动捕系统受益于人形机器人训练需求, 收入同比增长超 70%, 已批量应用于多家机器人公司的数据采集场景, 并定制化机器人量产检测方案。②光通信: 虽全年收入同比下滑 7.70%, 但公司围绕 AI 算力基础设施建设, 已构建了“网络级+芯片级”的双层前瞻布局。(a)网络级: 公司代理 POLATIS 的 OCS 全光交换机, 采用压电陶瓷技术路线, 具备高端口、低损耗优势, 可满足 AI 算力中心高带宽、低时延需求。该产品已在国内光模块测试市场实现小规模应用, 并已向多家智算中心客户送样测试 (b) 芯片级: 公司于 2025 年战略投资 OIO 技术研发公司奇点光子, 旨在突破 AI 计算超节点扩展瓶颈。通过代理 OCS 与投资 OIO, 公司初步形成了从数据中心内部光交换到芯片间光互联的技术储备和产品布局, 为把握 AI 时代光通信业务的增长机遇奠定了坚实基础。

盈利预测: 根据 iFind 一致预期, 公司 26-28 年归母净利润分别为 3.31/3.65/4.81 亿元, 2026 年 4 月 30 日收盘价对应 PE 分别为 86/78/59 倍。

风险因素: 大客户流失风险; 产品毛利率下降风险; 市场竞争加剧风险。

研究团队简介

宿一赫，南安普顿大学金融硕士，同济大学工学学士，2022 年 12 月加入信达证券研究所。曾任西南证券交运与社服行业分析师，信达证券商社行业负责人。现负责信达证券中小盘行业研究，聚焦人形机器人、AI 产业链、半导体设备、高端装备制造、新能源、新材料、信息技术、数字创意等新兴产业方向研究。

张洪滨，复旦大学金融学硕士，复旦大学经济学学士，2023 年 7 月加入信达证券研究所。两年商社行业研究经验，现从事新兴产业中小市值个股研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。