

永新光学 (603297.SH) 营收小幅波动，高端显微镜、医疗产品进展顺利

2023年08月31日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

刘书珣（联系人）

luotong@kysec.cn

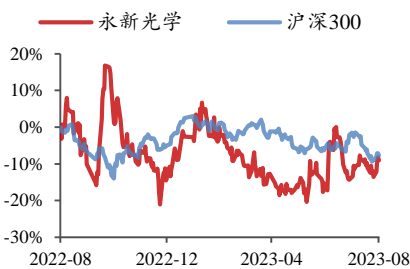
liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790122030106

日期	2023/8/31
当前股价(元)	87.34
一年最高最低(元)	116.50/74.73
总市值(亿元)	96.47
流通市值(亿元)	62.29
总股本(亿股)	1.10
流通股本(亿股)	0.71
近3个月换手率(%)	82.14

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《高端产品占比提升，新兴领域奠定未来成长基础——公司信息更新报告》
-2023.4.26

《业绩保持稳定，积极推进显微镜国产化 and 高端化——公司信息更新报告》
-2022.11.2

● 2023H1 营收小幅波动，符合预期，维持“买入”评级

公司2023H1年实现营收3.91亿元，YoY-5.1%；归母净利润1.16亿元，YoY-15.2%，扣非归母净利润0.84亿元，YoY-22.9%；毛利率40.3%，YoY-0.8pcts。2023Q2，公司实现营收2.03亿元，YoY-0.14%，QoQ+7.7%；归母净利润0.69亿元，同比-17.2%，QoQ+44.6%；毛利率41.8%，QoQ+3.1pcts。公司营收受条码扫描业务影响有所承压，已积极采取措施稳住业绩，逐季改善明显，我们小幅上调盈利预测，预计2023/2024/2025年归母净利润为3.14/3.88/4.72亿元（前值2.85/3.79/4.66亿元），EPS为2.84/3.51/4.27元（前值2.58/3.43/4.21元），当前股价对应PE为30.8/24.9/20.4倍。公司高端显微镜占比持续提升，条码扫描需求逐季改善，医疗多产品取得顺利进展，未来营收有望保持稳健高质量增长，维持“买入”评级。

● 显微镜营收稳健，元组件业务短期承压

2023H1公司光学显微镜收入1.87亿元，YoY+16.5%，毛利率40.9%，YoY+2.0pcts。光学元组件业务实现收入1.94亿元，YoY-20.5%，主要系条码扫描相关产品下滑所致。2023H1年公司高端显微镜营收近6000万元，高端占比持续提升，增长来源主要为生命科学、工业检测和医疗类客户。条码业务方面，下游终端处于逐步修复中，故上半年条码扫描产品营收同比下滑，公司积极扩展复杂部组件业务，预计条码相关营收将于下半年加速回升。

● 持续投入研发，加快医疗领域布局

2023H1公司研发费用4589万元，同比+14.66%，占公司营收11.7%。公司在条码镜头AA组装、激光雷达、机器视觉、医疗等领域均进行持续研究。在医疗领域，公司的医用光学元组件向蔡司、美国BD医疗器械等公司稳定供应，内窥镜镜头已实现客户批量出货，多款高端医用生物显微镜已经与国内数十家医院合作，医疗光学事业发展顺利。

● **风险提示：**公司产品研发生产不及预期；需求复苏不及预期；高端产品推广不及预期；激光雷达上车进度不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	795	829	1,057	1,340	1,621
YOY(%)	37.9	4.3	27.4	26.8	21.0
归母净利润(百万元)	261	279	314	388	472
YOY(%)	61.7	6.7	12.4	23.7	21.6
毛利率(%)	42.8	42.1	41.5	42.0	42.5
净利率(%)	32.9	33.7	29.7	29.0	29.1
ROE(%)	17.7	16.7	16.7	17.7	18.3
EPS(摊薄/元)	2.37	2.53	2.84	3.51	4.27
P/E(倍)	36.9	34.6	30.8	24.9	20.4
P/B(倍)	6.5	5.8	5.1	4.4	3.8

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1232	1333	1582	1748	2009
现金	610	273	348	441	534
应收票据及应收账款	160	174	251	287	364
其他应收款	7	12	12	18	19
预付账款	7	8	11	13	15
存货	175	188	280	308	396
其他流动资产	273	679	680	680	681
非流动资产	483	580	669	785	894
长期投资	30	33	40	46	53
固定资产	334	403	473	567	663
无形资产	53	82	84	87	91
其他非流动资产	66	61	72	84	87
资产总计	1714	1913	2251	2532	2903
流动负债	221	211	341	313	298
短期借款	25	40	255	233	197
应付票据及应付账款	133	106	0	0	0
其他流动负债	63	65	86	80	101
非流动负债	16	35	35	35	35
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	16	35	35	35	35
负债合计	237	245	375	348	333
少数股东权益	2	1	1	0	-0
股本	110	110	110	110	110
资本公积	553	556	556	556	556
留存收益	806	986	1184	1427	1722
归属母公司股东权益	1476	1667	1874	2184	2571
负债和股东权益	1714	1913	2251	2532	2903

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	173	216	21	308	319
净利润	261	279	313	388	471
折旧摊销	21	24	31	37	45
财务费用	10	-53	-21	10	7
投资损失	-17	-26	-22	-21	-22
营运资金变动	-43	-23	-257	-75	-146
其他经营现金流	-59	16	-23	-30	-36
投资活动现金流	33	-506	-76	-104	-99
资本支出	72	143	113	147	148
长期投资	0	0	-7	-6	-7
其他投资现金流	106	-363	43	49	56
筹资活动现金流	-61	-87	-85	-88	-92
短期借款	-0	15	215	-22	-36
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	6	3	0	0	0
其他筹资现金流	-67	-105	-300	-66	-57
现金净增加额	136	-337	-140	116	128

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	795	829	1057	1340	1621
营业成本	455	480	618	777	931
营业税金及附加	9	9	12	15	18
营业费用	35	36	44	54	65
管理费用	40	40	48	54	65
研发费用	63	79	85	94	105
财务费用	10	-53	-21	10	7
资产减值损失	-1	-5	-3	-5	-7
其他收益	26	43	35	41	36
公允价值变动收益	-0	10	2	3	4
投资净收益	17	26	22	21	22
资产处置收益	79	-0	20	25	31
营业利润	303	309	355	433	531
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	0	1	0	0	1
利润总额	304	308	356	434	532
所得税	43	30	42	47	60
净利润	261	279	313	388	471
少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-1
归属母公司净利润	261	279	314	388	472
EBITDA	309	327	387	475	576
EPS(元)	2.37	2.53	2.84	3.51	4.27

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	37.9	4.3	27.4	26.8	21.0
营业利润(%)	64.7	1.9	15.0	22.1	22.5
归属于母公司净利润(%)	61.7	6.7	12.4	23.7	21.6
获利能力					
毛利率(%)	42.8	42.1	41.5	42.0	42.5
净利率(%)	32.9	33.7	29.7	29.0	29.1
ROE(%)	17.7	16.7	16.7	17.7	18.3
ROIC(%)	16.3	15.8	14.5	16.0	16.8
偿债能力					
资产负债率(%)	13.8	12.8	16.7	13.7	11.5
净负债比率(%)	-38.5	-12.4	-3.5	-8.3	-12.1
流动比率	5.6	6.3	4.6	5.6	6.7
速动比率	4.6	5.3	3.8	4.5	5.3
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	5.6	5.0	5.0	5.0	5.0
应付账款周转率	3.8	4.0	11.7	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.37	2.53	2.84	3.51	4.27
每股经营现金流(最新摊薄)	1.57	1.96	0.19	2.79	2.89
每股净资产(最新摊薄)	13.36	15.09	16.97	19.78	23.28
估值比率					
P/E	36.9	34.6	30.8	24.9	20.4
P/B	6.5	5.8	5.1	4.4	3.8
EV/EBITDA	28.6	26.9	23.1	18.5	15.1

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R3（中风险），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C3、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C3、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10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