

## 22H1 业绩稳健增长，加速智能化拓展

2022 年 08 月 28 日

事件：2022 年 8 月 27 日，公司发布 22H1 财报，公司 22H1 年实现收入 4.12 亿元，同比增长 11.81%；实现归母净利润 1.37 亿元，同比减少 16.56%；实现扣非归母净利润 1.09 亿元，同比增长 45.85%。

➤ **2Q22 归母净利增长，经营效率提升。**公司 2Q22 单季度实现收入 2.03 亿元，同比增长 3.52%；实现归母净利润 0.83 亿元，同比增长 88.70%；实现扣非归母净利润 0.68 亿元，同比增长 79.58%。公司上半年扣非归母净利润同比实现 46% 的增长一方面系公司仪器业务和显微镜业务总营收稳健增长；除此之外，本年汇率持续上升，公司汇兑收益同比增加。公司 2Q22 毛利率为 41.9%，同比减少 2.4pct，环比增长 1.6pct，净利率为 40.8%，同比增长 18.4pct，环比增长 14.9pct，主要受益于公司经营效率提升，且公司不断聚焦数字与运营深度融合，赋能管理效率持续提升。

➤ **显微镜高端替代进展顺利，产品结构加速优化。**公司普教类显微镜营收稳中有进，高端显微镜的市场正不断开拓（其中高端光学显微镜 NEXCOPE 系列产品营收突破 0.4 亿元，同比增长近 70%）：**1) 在生命科学领域：**共聚焦显微镜试用客户（涵盖科研机构、高校、医院等）已超 50 家，并已开拓海外市场，预计今年将实现数十台套销售；**2) 在工业检测领域：**工业检测类显微镜营收同比增长超 100%，目前新开发多款产品，不断拓展工业用显微镜产品线；**3) 在医疗领域：**数字切片扫描仪、病理诊断电动显微镜、NCM 细胞成像仪等实现批量销售，且已与国内数家医疗细分领域的客户合作，加快医疗光学产品研发进度。

➤ **智能化多元布局，激光雷达定点合作稳步推进。**1) 激光雷达：公司先后与 Quanergy、禾赛、Innoviz、麦格纳、Innovusion、北醒光子等国内外知名企业建立合作，并成功开拓数家新客户。随着搭载激光雷达的车型量产上市，该业务营收将快速增长；此外公司持续加码激光雷达相关产线、设备的投入，开拓国内外知名客户，以继续提高市场占有率；2) 车载镜头：车载镜头市场规模持续扩大，公司车载镜头前片销量稳健增长；3) 条码扫描镜头：下游客户受芯片和电子元器件短缺影响，需求暂时性放缓。公司对此一方面加速新品导入，多款条码镜头新品已开始量产；另一方面加速切入条码扫描复杂部组件业务，已获得头部客户批量化订单。4) 机器视觉：供应康耐视、Zebra 高速调焦液体镜头稳健出货；此外，应用于大型仓储的全球首款磁性变焦镜头开始小批量出货。

➤ **投资建议：**预计公司 22-24 年归母净利润为 2.67/3.59/4.88 亿元，对应现价 PE 为 40/30/22 倍，公司为激光雷达光学器件核心标的，且智能化业务多方位布局，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**激光雷达上车不及预期，显微镜国产替代不及预期，汇率因素扰动。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	795	1,100	1,480	2,006
增长率 (%)	37.9	38.3	34.5	35.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	261	267	359	488
增长率 (%)	61.7	2.2	34.5	35.7
每股收益 (元)	2.37	2.42	3.25	4.41
PE	41	40	30	22
PB	7.3	6.5	5.4	4.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 26 日收盘价）

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**97.05 元**

**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

### 相关研究

1.永新光学 (603297.SH) 21 年报及 22Q1 季报点评：稳健增长符合预期，高端化智能化持续推进-2022/04/26

2.永新光学 (603297.SH) 深度报告：高端显微镜龙头，AI 视觉全球化征程-2022/03/09

3.永新光学 (603297.SH) 深度报告：高端显微镜龙头，AI 视觉全球化征程-2022/03/08

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	795	1,100	1,480	2,006
营业成本	455	634	870	1,197
营业税金及附加	9	14	19	25
销售费用	35	44	59	80
管理费用	40	66	74	100
研发费用	63	110	133	160
EBIT	217	288	385	524
财务费用	10	1	1	1
资产减值损失	-1	-3	-3	-3
投资收益	17	22	30	40
营业利润	303	304	409	559
营业外收支	1	1	4	2
利润总额	304	305	413	561
所得税	43	38	54	73
净利润	261	267	359	488
归属于母公司净利润	261	267	359	488
EBITDA	238	313	412	553

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	610	672	989	1,281
应收账款及票据	160	240	256	418
预付款项	7	9	12	17
存货	175	246	307	422
其他流动资产	280	295	290	310
流动资产合计	1,232	1,463	1,855	2,447
长期股权投资	30	30	30	30
固定资产	334	359	382	403
无形资产	53	54	55	56
非流动资产合计	483	527	569	609
资产合计	1,714	1,990	2,423	3,056
短期借款	25	25	25	25
应付账款及票据	133	219	264	368
其他流动负债	63	84	114	155
流动负债合计	221	328	403	548
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	16	16	16	16
非流动负债合计	16	16	16	16
负债合计	237	344	419	564
股本	110	110	110	110
少数股东权益	2	2	2	2
股东权益合计	1,478	1,645	2,005	2,492
负债和股东权益合计	1,714	1,990	2,423	3,056

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	37.94	38.35	34.55	35.54
EBIT 增长率	23.76	33.05	33.67	36.04
净利润增长率	61.72	2.23	34.46	35.67
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	42.79	42.36	41.22	40.33
净利润率	32.89	24.30	24.29	24.31
总资产收益率 ROA	15.25	13.44	14.83	15.96
净资产收益率 ROE	17.71	16.26	17.94	19.58
<b>偿债能力</b>				
流动比率	5.58	4.46	4.61	4.47
速动比率	4.61	3.58	3.73	3.61
现金比率	2.76	2.05	2.46	2.34
资产负债率 (%)	13.81	17.31	17.28	18.45
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	64.70	65.00	60.00	60.00
存货周转天数	117.84	120.00	115.00	110.00
总资产周转率	0.50	0.59	0.67	0.73
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	2.37	2.42	3.25	4.41
每股净资产	13.36	14.88	18.13	22.55
每股经营现金流	1.57	1.91	3.21	2.91
每股股利	0.90	0.80	0.70	0.60
<b>估值分析</b>				
PE	41	40	30	22
PB	7.3	6.5	5.4	4.3
EV/EBITDA	42.54	32.17	23.68	17.12
股息收益率 (%)	0.93	0.82	0.72	0.62

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	261	267	359	488
折旧和摊销	22	25	27	29
营运资金变动	-30	-63	-3	-157
经营活动现金流	173	211	355	322
资本开支	22	-70	-67	-69
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	33	-48	-37	-29
股权募资	0	-0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-61	-100	-1	-1
现金净流量	136	62	317	292

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026