永新光学（603297.SH）2023 年年报&2024 年一季报点评

1Q24 符合预期，多领域开启放量

2024 年 04 月 29 日

➢ **事件：**4 月 26 日，永新光学发布 2023 年年报及 2024 年一季报。2023 年，公司实现营收 8.54 亿元，同比+3.02%；归母净利润为 2.35 亿元，同比-15.64%；扣非归母净利润为 1.62 亿元，同比-25.24%。单看 23Q4，实现营收 2.43 亿元，同比+10.03%，归母净利润为 0.62 亿元，同比-23.10%。

➢ 2024 年一季度实现营收 2.16 亿元，同比+14.74%；归母净利润为 0.46 亿元，同比-3.85%；扣非归母净利润为 0.40 亿元，同比+27.09%。

➢ **1Q24 符合预期，业务顺利推进。**2023 年，公司实现营业收入 8.54 亿元，同比+3.02%；归母净利润为 2.35 亿元，同比-15.64%。从毛利率看，2023 年整体毛利率 38.41%，同比-3.68pcts；其中 Q4 单季度毛利率为 35.51%。分行业看，**1）平面光学元件产品：**23 年实现营收 4.19 亿元，同比下滑 6.59%，占总营收比例达 49.04%。毛利率为 35.34%，同比-6.03pcts。**2）显微镜系列产品：**23 年实现营收 4.14 亿元，同比+15.76%，占总营收比例达 48.48%，对比 22 年有所提升。毛利率为 39.29%，同比-0.90pcts。

➢ 1Q24 公司实现营收 2.16 亿元，同比+14.74%；扣非归母净利润为 0.40 亿元，同比+27.09%。24Q1 公司营收及经营性净利润均呈两位数增长，其中扣非净利润同比增加 27.09%，业绩趋势不断向好。此外，**公司在一季度抓住设备更新及海外拓展的机遇，大力发展高端显微镜业务，加速条码组件业务恢复并开启批量出货相关模组，进一步推进车载激光雷达的渗透，加速医疗光学新品推出，**各块业务顺利推进。

➢ **显微镜高端加速渗透，车载+医疗齐头并进。显微镜方面，**24 年 3 月国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，公司已于 3 月在对相关单位进行产品意向的收集，目前反馈情况较好，后续关注进展和相应产能规划。此外，23 年公司显微镜市场团队多次访问欧洲、日本、新加坡等地并取得成效，高端显微镜出海有望加速。**光学元器件方面，**1）疫情导致头部条码设备客户积压的库存，已于近 2 年消化完毕，24 年该业务将加速恢复。此外，23 年相关模组业务进展顺利，已获 Zebra、霍尼韦尔等头部客户订单。2）23 公司车载及激光雷达同比增长超 50%，后续伴随禾赛及图达通定点陆续放量，该业务有望持续向好。3）医疗光学业务主要分为医疗影像及体外诊断产品，在医疗影像方面，公司向蔡司、美国 BD 供应产品贡献稳定增长；在体外诊断方面，公司与多家医疗检测的头部企业建立合作关系，远期接力贡献增量。

➢ **投资建议：**预计公司 24-26 年归母净利润为 3.20/4.15/5.29 亿元，对应现价 PE 为 25/20/15 倍，公司为显微镜国产化核心标的，且智能化业务多方位布局，维持“推荐”评级。

➢ **风险提示：**显微镜国产不及预期，新品拓展不及预期，下游去库存不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	854	1,147	1,604	2,140
增长率（%）	3.0	34.3	39.8	33.4
归属母公司股东净利润（百万元）	235	320	415	529
增长率（%）	-15.6	35.8	29.9	27.4
每股收益（元）	2.12	2.87	3.74	4.76
PE	34	25	20	15
PB	4.5	4.0	3.5	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 04 月 26 日收盘价）

推荐 维持评级

当前价格： 72.96 元

分析师 方竞
执业证书：S0100521120004
邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1.永新光学（603297.SH）2022 年三季报点评：业绩符合预期，显微镜国产化加速再启航-2022/11/02

2.永新光学（603297.SH）2022 年中报点评：22H1 业绩稳健增长，加速智能化拓展-2022/08/28

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	**854**	**1,147**	**1,604**	**2,140**
营业成本	526	670	975	1,321
营业税金及附加	9	12	17	22
销售费用	44	52	72	96
管理费用	43	57	80	107
研发费用	92	115	152	203
EBIT	169	286	371	475
财务费用	-24	-31	-38	-42
资产减值损失	-6	-3	-3	-3
投资收益	24	30	42	56
营业利润	**252**	**344**	**447**	**570**
营业外收支	-1	-1	-1	-1
利润总额	**252**	**344**	**447**	**569**
所得税	17	24	31	40
净利润	235	320	415	529
归属于母公司净利润	**235**	**320**	**415**	**529**
EBITDA	204	322	409	516

资产负债表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	818	981	1,093	1,442
应收账款及票据	192	225	314	406
预付款项	8	9	14	18
存货	199	247	374	431
其他流动资产	193	210	203	225
流动资产合计	**1,411**	**1,672**	**1,997**	**2,522**
长期股权投资	37	40	43	46
固定资产	403	468	511	551
无形资产	84	84	84	84
非流动资产合计	**682**	**758**	**804**	**847**
资产合计	**2,092**	**2,430**	**2,801**	**3,369**
短期借款	40	40	40	40
应付账款及票据	120	252	290	407
其他流动负债	90	87	125	169
流动负债合计	**250**	**379**	**455**	**616**
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	29	29	29	29
非流动负债合计	**29**	**29**	**29**	**29**
负债合计	**280**	**408**	**484**	**645**
股本	111	111	111	111
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	**1,813**	**2,022**	**2,317**	**2,724**
负债和股东权益合计	**2,092**	**2,430**	**2,801**	**3,369**

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力（%）				
营业收入增长率	3.02	34.29	39.84	33.42
EBIT 增长率	-23.56	69.30	29.50	28.06
净利润增长率	-15.64	35.80	29.94	27.43
盈利能力（%）				
毛利率	38.41	41.59	39.21	38.27
净利润率	27.55	27.86	25.89	24.73
总资产收益率 ROA	11.25	13.15	14.82	15.71
净资产收益率 ROE	12.99	15.81	17.92	19.43
偿债能力				
流动比率	5.63	4.42	4.39	4.09
速动比率	4.78	3.73	3.53	3.36
现金比率	3.27	2.59	2.40	2.34
资产负债率（%）	13.37	16.79	17.28	19.16
经营效率				
应收账款周转天数	76.38	65.00	60.00	60.00
存货周转天数	132.36	120.00	115.00	110.00
总资产周转率	0.43	0.51	0.61	0.69
每股指标（元）				
每股收益	2.12	2.87	3.74	4.76
每股净资产	16.30	18.19	20.84	24.50
每股经营现金流	1.97	3.23	2.50	4.54
每股股利	0.96	0.96	0.96	0.96
估值分析				
PE	34	25	20	15
PB	4.5	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	36.09	22.85	18.01	14.27
股息收益率（%）	1.31	1.32	1.32	1.32

现金流量表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	235	320	415	529
折旧和摊销	35	36	38	41
营运资金变动	19	28	-140	-16
经营活动现金流	**219**	**360**	**278**	**505**
资本开支	-83	-112	-84	-84
投资	-2	-3	-3	-3
投资活动现金流	**400**	**-85**	**-45**	**-31**
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	**-80**	**-112**	**-122**	**-125**
现金净流量	**545**	**163**	**111**	**349**

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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。	公司评级	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