

永新光学 (603297.SH) 条码需求逐季恢复，车载和医疗业务高速增长

2024年04月29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

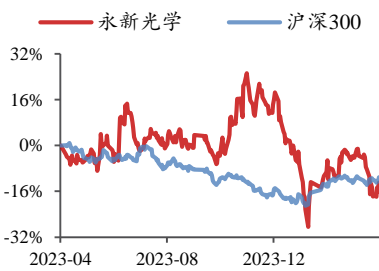
liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790122030106

日期	2024/4/26
当前股价(元)	72.96
一年最高最低(元)	109.00/58.36
总市值(亿元)	81.11
流通市值(亿元)	80.58
总股本(亿股)	1.11
流通股本(亿股)	1.10
近3个月换手率(%)	53.33

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《营收小幅波动，高端显微镜、医疗产品进展顺利——公司信息更新报告》
-2023.8.31

● 公司营收利润逐季改善，维持“买入”评级

公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报，2023 年公司实现营收 8.5 亿元，YoY+3.0%；归母净利润 2.4 亿元，YoY-15.6%。2024Q1 实现营收 2.2 亿元，YoY+14.7%，归母净利润 0.46 亿元，YoY-3.9%。2023 年光学元件营收 4.2 亿元，YoY-6.6%，主要受条码扫描业务去库存影响；显微镜业务营收 4.1 亿元，YoY+15.8%。分季度看，虽然公司 2023H1 受条码扫描业务需求影响营收同比有所下滑，2023Q3 至 2024Q1 营收同比已恢复双位数增长。毛利率方面，2023 年公司实现毛利率 38.4%，YoY-3.7pcts，其中光学元件系列毛利率同比减少 6.0pcts，显微镜系列毛利率同比减少 0.9pcts。分季度来看，2024Q1 毛利率为 37.7%，同比减少 1.0pct，环比增加 2.2pcts，环比已开始向上修复。公司营收受光学元件业务影响有所承压，我们下调 2024-2025 年并新增 2026 年盈利预测，预计 2024/2025/2026 年归母净利润为 2.85/3.74/4.87 亿元（前值 3.88/4.72 亿元），EPS 为 2.56/3.36/4.38（前值为 3.51/4.27 元），当前股价对应 PE 为 28.5/21.7/16.7 倍。公司条码复杂模组逐步放量，高端显微镜占比持续提升，激光雷达和医疗产品快速增长，未来营收有望保持稳健发展，维持“买入”评级。

● 实施高端显微镜和光学元件“双引擎”策略，助力公司穿越周期高质成长

显微镜方面，公司引领高端显微镜国产替代，2023 年 NEXCOPE 高端系列营收已达到近 1.4 亿元。随着国内外市场的持续开拓，高端显微镜有望给公司带来持续、优质的营收和利润增长。光学元件方面，公司条码扫描产品开始拓展高性能、高复杂度的模组产品，有望在 2024 年下半年开始逐步批量出货；车载和激光雷达业务在 2023 年实现营收超 9000 万，同比增长超过 50%，激光雷达产品正式进入规模化生产，2024Q1 公司新获得禾赛、图达通等定点项目。医疗光学方面，公司 2023 年实现营收 6300 万元，内窥镜镜头、手术显微镜等产品进展顺利。

● **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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	829	854	1,102	1,429	1,861
YOY(%)	4.3	3.0	29.0	29.7	30.2
归母净利润(百万元)	279	235	285	374	487
YOY(%)	6.7	-15.6	21.1	31.3	30.2
毛利率(%)	42.1	38.4	39.3	39.7	39.7
净利率(%)	33.7	27.6	25.9	26.2	26.2
ROE(%)	16.7	12.9	13.6	15.5	17.2
EPS(摊薄/元)	2.51	2.12	2.56	3.36	4.38
P/E(倍)	29.1	34.5	28.5	21.7	16.7
P/B(倍)	4.9	4.5	3.9	3.4	2.9

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1333	1411	1843	2258	2966
现金	273	818	1056	1369	1783
应收票据及应收账款	174	192	280	333	465
其他应收款	12	6	17	13	26
预付账款	8	8	12	14	20
存货	188	199	293	341	484
其他流动资产	679	187	186	189	188
非流动资产	580	682	790	937	1124
长期投资	33	37	42	47	53
固定资产	403	403	509	651	825
无形资产	82	84	86	90	95
其他非流动资产	61	158	154	149	152
资产总计	1913	2092	2633	3195	4090
流动负债	211	250	507	762	1239
短期借款	40	40	258	445	845
应付票据及应付账款	106	120	167	203	279
其他流动负债	65	90	82	114	114
非流动负债	35	29	29	29	29
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	35	29	29	29	29
负债合计	245	280	536	791	1268
少数股东权益	1	0	-0	-1	-2
股本	110	111	111	111	111
资本公积	556	593	593	593	593
留存收益	986	1115	1320	1596	1970
归属母公司股东权益	1667	1812	2097	2405	2823
负债和股东权益	1913	2092	2633	3195	4090

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	216	219	123	349	300
净利润	279	235	284	373	486
折旧摊销	24	34	31	40	52
财务费用	-53	-24	-14	-8	1
投资损失	-26	-24	-22	-22	-23
营运资金变动	-23	9	-157	-35	-220
其他经营现金流	16	-12	1	1	4
投资活动现金流	-506	400	-117	-163	-217
资本支出	143	158	135	180	234
长期投资	0	-2	-5	-5	-6
其他投资现金流	-363	560	23	23	23
筹资活动现金流	-87	-80	13	-59	-69
短期借款	15	0	218	187	401
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-0	1	0	0	0
资本公积增加	3	37	0	0	0
其他筹资现金流	-105	-118	-205	-246	-470
现金净增加额	-337	545	20	127	13

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	829	854	1102	1429	1861
营业成本	480	526	668	862	1123
营业税金及附加	9	9	12	15	20
营业费用	36	44	44	54	67
管理费用	40	43	44	54	67
研发费用	79	92	99	100	112
财务费用	-53	-24	-14	-8	1
资产减值损失	-5	-6	-5	-8	-11
其他收益	43	35	42	37	42
公允价值变动收益	10	-25	-4	-5	-6
投资净收益	26	24	22	22	23
资产处置收益	-0	61	5	5	5
营业利润	309	252	305	401	523
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	308	252	306	401	523
所得税	30	17	21	28	37
净利润	279	235	284	373	486
少数股东损益	-0	-1	-0	-1	-1
归属母公司净利润	279	235	285	374	487
EBITDA	327	264	318	426	566
EPS(元)	2.51	2.12	2.56	3.36	4.38

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	4.3	3.0	29.0	29.7	30.2
营业利润(%)	1.9	-18.3	21.0	31.4	30.3
归属于母公司净利润(%)	6.7	-15.6	21.1	31.3	30.2
获利能力					
毛利率(%)	42.1	38.4	39.3	39.7	39.7
净利率(%)	33.7	27.6	25.9	26.2	26.2
ROE(%)	16.7	12.9	13.6	15.5	17.2
ROIC(%)	15.8	11.4	11.2	12.5	13.0
偿债能力					
资产负债率(%)	12.8	13.4	20.4	24.8	31.0
净负债比率(%)	-12.4	-41.6	-36.9	-37.5	-32.4
流动比率	6.3	5.6	3.6	3.0	2.4
速动比率	5.3	4.8	3.0	2.5	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	5.0	4.7	4.7	4.7	4.7
应付账款周转率	4.0	4.7	4.7	4.7	4.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.51	2.12	2.56	3.36	4.38
每股经营现金流(最新摊薄)	1.94	1.97	1.11	3.14	2.69
每股净资产(最新摊薄)	14.99	16.30	18.86	21.63	25.40
估值比率					
P/E	29.1	34.5	28.5	21.7	16.7
P/B	4.9	4.5	3.9	3.4	2.9
EV/EBITDA	22.2	27.2	22.5	16.5	12.4

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