

## 2023 年营收创新高,设备更新有望助推 显微镜业务高增长

永新光学(603297.SH)

推荐 维持

### 核心观点:

- 事件** 公司发布 2023 年年报及 2024 年一季度报。
- 2023 年营收创历史新高,2024Q1 业绩持续向好。** 2023 年公司实现营业收入 8.54 亿元,同比增长 3.02%,营收再创历史新高。其中,受高端显微镜销售快速增长影响,光学显微镜实现营业收入 4.14 亿元,同比增长 15.76%。受条码扫描业务相关客户去库存影响,光学元件业务实现营业收入 4.19 亿元,同比减少 6.59%。归母净利润为 2.35 亿元,同比减少 15.64%,主要系汇兑损益同比大幅减少、研发和市场投入大幅增加。扣非后归母净利润为 1.62 亿元,同比减少 25.23%。2024Q1 公司抓住设备更新及海外机遇,大力发展高端显微镜业务,加速条码元件业务恢复,并逐步批量生产复杂组件,扩大产能推进激光雷达光学元件业务,加紧推出医疗光学新品,一季度实现营业收入 2.16 亿元,同比增长 14.74%;归母净利润 0.46 亿元,同比减少 3.85%;扣非后归母净利润 0.40 亿元,同比增长 27.09%,整体业务进展顺利。
- 受益于科学仪器强国战略及设备更新,高端显微镜保持高速增长。** 2023 年公司积极响应“科学仪器国产化及高端替代”需求,对自有高端光学显微镜品牌 NEXCOPE 系列产品加速升级,该系列产品实现营收近 1.4 亿元,2018 年至今复合增速超 100%。2023 年公司显微镜系列产品销量为 9.02 万台,同比减少 11.47%,但显微镜业务收入同比增长 15.76%,高端替代策略顺利进行。2024 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》,提出在设备更新方面,提升教育文旅医疗设备水平,我国中高端显微科学仪器将迎来重要发展机遇,公司高端显微镜未来有望持续实现较高增长。
- 光学元件业务下游应用表现良好。** 公司光学元件业务涵盖条码扫描及机器视觉、车载激光雷达和医疗光学。条码扫描:下游头部客户积压的库存已于近 2 年消化完毕,2023Q3 以来该业务季度环比均正向增长,2024 年该业务将加速恢复;同时,公司条码扫描复杂部组件及模组业务进展顺利,有望在 2024 年下半年开始逐步批量化出货。机器视觉:公司继续稳固康耐视的定制类光学产品第一大供应商的地位。车载激光雷达:2023 年公司车载激光雷达业务实现收入超 9000 万,同比增长超 50%,2024Q1 公司新获得禾赛标配型激光雷达定点及图达通 905 纳米的激光雷达部件定点,2024 年该业务有望持续向好。医疗光学:2023 年该业务实现收入 6300 万元,超过 2023 年股权激励计划中关于医疗光学考核指标。
- 投资建议:** 预计公司 2024 年至 2026 年实现营业收入 11.87、16.11 和 20.87 亿元,同比增长 39%/36%/30%,归母净利润为 3.2、4.16 和 5.72 亿元,同比增长 36%/30%/38%,每股 EPS 为 2.9、3.7 和 5.2 元,对应当前 PE 为 25、20 和 14 倍,维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 条码扫描市场复苏不及预期的风险;显微镜高端替代不及预期的风险。

### 分析师

#### 高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

#### 钱德胜

☎: 021-20252665

✉: qiandesheng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521070001

### 市场数据

2024-04-26

股票代码	603297.SH
A 股收盘价(元)	72.96
上证指数	3088.64
总股本(万股)	11,117.05
实际流通 A 股(万股)	11,044.95
流通 A 股市值(亿元)	80.58

表1: 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	854.13	1187.00	1611.00	2087.00
收入增长率%	3.02	38.97	35.72	29.55
归母净利润(百万元)	235.35	319.50	415.96	572.13
利润增速%	-15.64	35.75	30.19	37.54
毛利率%	38.41	37.46	37.66	40.50
摊薄 EPS(元)	2.12	2.87	3.74	5.15
PE	34.46	25.39	19.50	14.18
PB	4.48	3.79	3.17	2.59
PS	9.50	6.83	5.03	3.89

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

**附录：**
**(一) 公司财务预测表**

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>1410.71</b>	<b>1802.13</b>	<b>2334.58</b>	<b>3032.88</b>	营业收入	854.13	1187.00	1611.00	2087.00
现金	818.32	926.77	1153.04	1508.65	营业成本	526.08	755.54	1017.47	1297.07
应收账款	190.58	268.44	362.67	484.44	营业税金及附加	8.70	12.08	16.32	21.80
其它应收款	6.12	10.07	13.60	18.17	营业费用	43.98	54.36	81.60	109.00
预付账款	7.64	11.33	15.26	19.46	管理费用	43.03	60.40	81.60	109.00
存货	199.00	293.82	395.68	504.42	财务费用	-23.89	-14.77	-16.93	-21.46
其他	189.06	291.69	394.33	497.74	资产减值损失	-5.99	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	<b>681.54</b>	<b>683.23</b>	<b>663.05</b>	<b>642.67</b>	公允价值变动收益	-25.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	36.76	36.76	36.76	36.76	投资净收益	23.58	36.24	48.96	65.40
固定资产	402.81	393.77	383.42	371.89	营业利润	252.41	343.55	447.26	615.19
无形资产	83.73	83.73	83.73	83.73	营业外收入	0.15	0.00	0.00	0.00
其他	158.25	168.97	159.14	150.30	营业外支出	0.76	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>2092.26</b>	<b>2485.36</b>	<b>2997.63</b>	<b>3675.55</b>	利润总额	251.80	343.55	447.26	615.19
<b>流动负债</b>	<b>250.42</b>	<b>318.42</b>	<b>414.74</b>	<b>520.53</b>	所得税	17.10	24.05	31.31	43.06
短期借款	40.03	40.03	40.03	40.03	净利润	234.70	319.50	415.96	572.13
应付账款	120.27	167.90	226.10	288.24	少数股东损益	-0.65	0.00	0.00	0.00
其他	90.13	110.50	148.61	192.27	归属母公司净利润	235.35	319.50	415.96	572.13
<b>非流动负债</b>	<b>29.32</b>	<b>26.49</b>	<b>26.49</b>	<b>26.49</b>	EBITDA	203.98	348.73	450.51	614.11
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	2.12	2.87	3.74	5.15
其他	29.32	26.49	26.49	26.49					
<b>负债合计</b>	<b>279.74</b>	<b>344.91</b>	<b>441.23</b>	<b>547.03</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
少数股东权益	0.39	0.39	0.39	0.39	营业收入	3.02%	38.97%	35.72%	29.55%
归属母公司股东权益	1812.13	2140.06	2556.01	3128.14	营业利润	-18.26%	36.10%	30.19%	37.54%
<b>负债和股东权益</b>	<b>2092.26</b>	<b>2485.36</b>	<b>2997.63</b>	<b>3675.55</b>	归属母公司净利润	-15.64%	35.75%	30.19%	37.54%
					毛利率	38.41%	37.46%	37.66%	40.50%
					净利率	27.55%	26.45%	25.49%	26.24%
					ROE	12.99%	14.93%	16.27%	18.29%
					ROIC	8.51%	14.02%	15.41%	17.42%
					资产负债率	13.37%	13.88%	14.72%	14.88%
					净负债比率	-42.91%	-41.41%	-43.52%	-46.93%
					流动比率	5.63	5.66	5.63	5.83
					速动比率	4.78	4.67	4.61	4.80
					总资产周转率	0.43	0.53	0.60	0.65
					应收帐款周转率	4.71	5.26	5.17	5.15
					应付帐款周转率	4.65	5.24	5.16	5.04
					每股收益	2.12	2.87	3.74	5.15
					每股经营现金	1.97	1.29	2.07	2.74
					每股净资产	16.30	19.25	22.99	28.14
					P/E	34.46	25.39	19.50	14.18
					P/B	4.48	3.79	3.17	2.59
					EV/EBITDA	50.33	20.72	15.53	10.82
					P/S	9.50	6.83	5.03	3.89

资料来源：公司数据 中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2 年电子实业工作经验，6 年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022 年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

钱德胜，金融专业硕士，曾就职于国元证券研究所，2021 年加入银河证券研究院，从事电子行业研究。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚羚 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn