



买入（维持）

所属行业：电子/光学光电子  
当前价格(元)：73.68

证券分析师

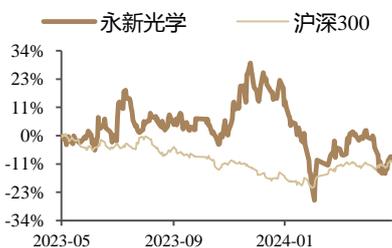
陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

邮箱：chenrf@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-8.14	-4.62	6.41
相对涨幅(%)	-10.03	-7.13	-5.69

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《永新光学(603297)主营业务稳定发展，积极拓展医疗产品》，2023.11.27
- 《永新光学(603297)光学精密制造专家，“2+2”布局打造新成长曲线》，2023.11.23

# 永新光学（603297.SH）：24Q1 稳步增长符合预期，车载&医疗光学持续高增

## 2023 年年度报告及 2024 年 Q1 业绩点评

投资要点

- **事件**：4月26日晚，公司发布2023年年度报告及2024年第一季度报告。根据公司公告，2023年度公司实现营收8.54亿元，同比增长3.02%；实现归母净利润2.35亿元，同比下降15.64%；扣非净利润为1.62亿元，同比下降25.23%。2024年Q1公司实现营收2.16亿元，同比增长14.74%；实现归母净利润0.46亿元，同比下降3.85%；扣非净利润为0.40亿元，同比增长27.09%。
- **23年营收创下新高，24Q1条码扫描业务持续回暖**。24Q1公司营收稳定增长，条码扫描业务自23Q3开始持续回暖，持续环比增长，24年有望实现加速恢复。盈利能力方面，24Q1公司销售毛利率实现环比修复，24Q1销售毛利率为37.71%，同比-0.98pct，环比+2.2pct。2023年全年公司营收再创新高，但光学显微镜及光学元器件两大业务毛利率均有所下降：光学显微镜营收4.14亿元，同增15.76%；毛利率39.29%，同比-0.9pct；光学元器件营收4.19亿元，同减6.59%；毛利率35.34%，同比-6.0pct。
- **光学显微镜业务受益设备以旧换新，激光雷达24Q1新获禾赛、图达通定点**。（1）**光学显微镜**：公司的高端光学显微镜品牌NEXCOPE系列产品营收已由2018年的400万元增长至近1.4亿元，年复合增长率超100%。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》，公司对相关单位已进行产品意向的收集，且反馈情况较好，有望在24年成为公司新的增长动力。（2）**条码扫描及机器视觉**：2023年Q3以来，条码扫描业务季度环比均正向增长，公司预计2024年该业务将加速恢复。23年公司获得条码扫描领域巨头Zebra、霍尼韦尔模组订单，2024年下半年将开始逐步批量化出货。（3）**激光雷达**：2023年，公司车载及激光雷达业务实现销售收入超9,000万，同比增长超50%，正式迈入规模化生产。24Q1，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，公司激光雷达业务有望规模持续增长，并逐渐形成规模效应。（4）**医疗光学**：2023年，公司医疗光学业务收入6,300万元，超过公司2023年股权激励计划中关于医疗光学的考核指标。公司内窥镜镜头及光学元器件已与国内数家医疗细分领域头部企业及欧洲、日本知名企业建立深度合作并实现批量出货。
- **注重研发引领创新，积极出海开发增长新动力**。公司注重研发创新，2023年研发投入0.92亿元，同比增长15.58%，长期投入之下公司目前已成长为国内唯一同时具备自主研发生产超分辨和共聚焦光学显微镜的厂商。募投项目方面，23年11月，公司如期完成“医疗光学设备及精密光学元器件生产基地项目”结项工作，预计将在2024年完成项目主体验收及部分精装修工作。此外，公司积极拓展海外市场，2023年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，高端显微镜出海加速，海外占比大幅提升。
- **投资建议**：我们看好永新光学光学显微镜及激光雷达、医疗光学等下游的成长性，预计公司24-26年实现收入11.49/15.15/20.00亿元，实现归母净利润3.07/4.13/5.49亿元，以4月30日市值对应PE分别为27/20/15倍，维持“买入”评级。
- **风险提示**：市场竞争加剧，公司研发进展不及预期，下游需求回暖不及预期。

股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	111.17		2022	2023	2024E	2025E	2026E
流通 A 股(百万股):	110.45	营业收入(百万元)	829	854	1,149	1,515	2,000
52 周内股价区间(元):	59.98-105.00	(+/-)YOY(%)	4.3%	3.0%	34.6%	31.8%	32.0%
总市值(百万元):	8,191.04	净利润(百万元)	279	235	307	413	549
总资产(百万元):	2,103.34	(+/-)YOY(%)	6.7%	-15.6%	30.3%	34.8%	32.8%
每股净资产(元):	16.75	全面摊薄 EPS(元)	2.51	2.12	2.76	3.72	4.94
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	42.1%	38.4%	39.8%	40.7%	41.0%
		净资产收益率(%)	16.7%	13.0%	14.5%	16.3%	17.8%
		资料来源: 公司年报 (2022-2023), 德邦研究所					
		备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润					

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	2.14	2.76	3.72	4.94
每股净资产	16.30	19.06	22.78	27.71
每股经营现金流	1.97	2.28	4.45	1.42
每股股利	0.95	0.90	0.90	0.90
价值评估(倍)				
P/E	46.43	26.71	19.82	14.92
P/B	6.09	3.87	3.23	2.66
P/S	9.59	7.13	5.41	4.10
EV/EBITDA	50.33	24.35	16.96	12.56
股息率%	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%
盈利能力指标(%)				
毛利率	38.4%	39.8%	40.7%	41.0%
净利润率	27.5%	26.6%	27.2%	27.4%
净资产收益率	13.0%	14.5%	16.3%	17.8%
资产回报率	11.2%	12.3%	13.9%	15.0%
投资回报率	8.5%	11.5%	12.9%	14.1%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	3.0%	34.6%	31.8%	32.0%
EBIT 增长率	-23.6%	58.9%	36.1%	33.2%
净利润增长率	-15.6%	30.3%	34.8%	32.8%
偿债能力指标				
资产负债率	13.4%	14.9%	14.7%	15.9%
流动比率	5.6	5.1	5.4	5.2
速动比率	4.8	4.4	4.8	4.4
现金比率	3.3	3.2	3.9	3.2
经营效率指标				
应收帐款周转天数	76.4	70.0	55.0	60.0
存货周转天数	132.4	115.0	95.0	100.0
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
固定资产周转率	2.1	2.7	3.3	4.2

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	235	307	413	549
少数股东损益	-1	-0	-1	-1
非现金支出	41	31	32	34
非经营收益	-75	-55	-73	-97
营运资金变动	19	-29	123	-327
经营活动现金流	219	253	495	158
资产	-83	-49	-41	-31
投资	-2	30	-1	-1
其他	485	34	45	60
投资活动现金流	400	16	3	28
债权募资	0	0	0	0
股权募资	0	0	0	0
其他	-80	-2	-2	-2
融资活动现金流	-80	-2	-2	-2
现金净流量	545	266	495	183

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 4 月 30 日  
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	854	1,149	1,515	2,000
营业成本	526	692	899	1,180
毛利率%	38.4%	39.8%	40.7%	41.0%
营业税金及附加	9	11	15	20
营业税金率%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
营业费用	44	49	67	90
营业费用率%	5.1%	4.3%	4.4%	4.5%
管理费用	43	52	68	90
管理费用率%	5.0%	4.5%	4.5%	4.5%
研发费用	92	115	152	200
研发费用率%	10.7%	10.0%	10.0%	10.0%
EBIT	169	269	366	487
财务费用	-24	-14	-19	-29
财务费用率%	-2.8%	-1.2%	-1.3%	-1.5%
资产减值损失	-6	-5	-5	-5
投资收益	24	34	45	60
营业利润	252	333	454	609
营业外收支	-1	-1	-1	-1
利润总额	252	333	453	609
EBITDA	204	294	392	515
所得税	17	27	41	61
有效所得税率%	6.8%	8.0%	9.0%	10.0%
少数股东损益	-1	-0	-1	-1
归属母公司所有者净利润	235	307	413	549

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	818	1,085	1,580	1,763
应收账款及应收票据	192	257	209	462
存货	199	238	226	419
其它流动资产	201	184	181	200
流动资产合计	1,411	1,764	2,197	2,845
长期股权投资	37	37	37	37
固定资产	403	429	454	477
在建工程	109	129	149	169
无形资产	84	84	84	84
非流动资产合计	682	727	772	815
资产总计	2,092	2,491	2,968	3,660
短期借款	40	40	40	40
应付票据及应付账款	120	206	243	347
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	90	96	125	164
流动负债合计	250	343	408	551
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	29	29	29	29
非流动负债合计	29	29	29	29
负债总计	280	372	437	580
实收资本	111	111	111	111
普通股股东权益	1,812	2,119	2,532	3,081
少数股东权益	0	-0	-1	-2
负债和所有者权益合计	2,092	2,491	2,968	3,660

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。