



永新光学 (603297.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

国内显微镜龙头，持续突破高端产品

事件简评

2024年8月14日公司公众号发布文章《“牵手”上海交通大学！永新光学产学研用合作再上新台阶》，近日，永新光学董事长曹其东先生、曹袁丽萍伉俪捐赠上海交通大学“永新科仪创新基金”签约仪式暨高端国产显微镜产学研用示范中心揭牌仪式在上海交通大学徐汇校区总办公厅会议室举行。

经营分析

公司是国内显微镜龙头，2023年公司显微镜收入达4亿元、同增16%；其中高端显微镜品牌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%。2023年，公司加强海外市场的开拓及运营力度，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。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》，公司深度受益设备更新周期。7月30日，2024年中国仪器仪表学会学术年会在成都举行。会上颁发了中国仪器仪表学会科学技术奖，永新光学作为第一完成单位荣获科技进步奖一等奖，这也是本届唯一一个由民营企业牵头完成的一等奖奖项。该奖项每年评选一次。该奖项面向全国仪器仪表领域，是国内仪器仪表学科和行业领域公认的权威奖项。此次公司获得中国仪器仪表学会科技进步一等奖不仅是对公司在高端显微成像技术研发与产业化方面能力的认可，更是对公司攻克“卡脖子”技术难题、争取核心工艺自主可控所做贡献的肯定。此外，公司先后承担四项国家重大科技专项，其中“十三五”重大科技专项以优秀的成绩结项，“十四五”国家重大科学仪器专项“超高分辨活细胞成像显微镜研究及应用”进展顺利；牵头承担的“十四五”国家重点研发计划“眼科手术导航显微镜研发”项目进展顺利，项目完成后，产生的共性化技术成果将带动眼科、牙科等。上述重大项目将不断解决“卡脖子”技术难题，核心技术自主可控，推动我国高端显微镜的“跨代式”发展。

盈利预测、估值与评级

考虑显微镜业务稳健增长，激光雷达、医疗光学快速成长，预计公司2024-2026年净利为2.6、3.6、4.4亿元，同增10%、39%、23%，公司股票现价对应PE估值为24、17、14倍，维持“买入”评级。

风险提示

汇率波动风险、激光雷达发展不及预期。

电子组

分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

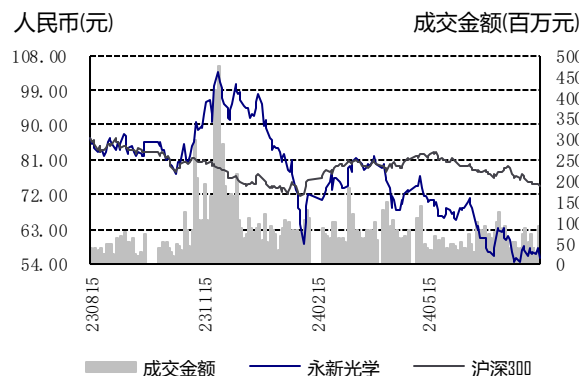
分析师：刘妍雪 (执业 S1130520090004)

liuyanxue@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：55.69 元

相关报告：

1. 《永新光学公司点评：业绩拐点已现，激光雷达未来可期》，2023.8.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	829	854	1,062	1,379	1,803
营业收入增长率	4.27%	3.02%	24.37%	29.86%	30.75%
归母净利润(百万元)	279	235	259	360	444
归母净利润增长率	6.70%	-15.64%	10.04%	38.95%	23.35%
摊薄每股收益(元)	2.525	2.117	2.330	3.237	3.993
每股经营性现金流净额	1.96	1.97	1.67	2.32	2.85
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.74%	12.99%	10.35%	13.23%	14.87%
P/E	32.87	46.93	23.90	17.20	13.95
P/B	5.50	6.09	2.47	2.28	2.07

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	795	829	854	1,062	1,379	1,803
增长率		4.3%	3.0%	24.4%	29.9%	30.7%
主营业务成本	-455	-480	-526	-640	-819	-1,073
%销售收入	57.2%	57.9%	61.6%	60.2%	59.4%	59.5%
毛利	340	349	328	423	560	730
%销售收入	42.8%	42.1%	38.4%	39.8%	40.6%	40.5%
营业税金及附加	-9	-9	-9	-11	-14	-18
%销售收入	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-35	-36	-44	-48	-55	-72
%销售收入	4.4%	4.4%	5.1%	4.5%	4.0%	4.0%
管理费用	-40	-40	-43	-53	-69	-90
%销售收入	5.0%	4.9%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
研发费用	-63	-79	-92	-101	-110	-144
%销售收入	7.9%	9.6%	10.7%	9.5%	8.0%	8.0%
息税前利润 (EBIT)	193	184	141	210	312	405
%销售收入	24.3%	22.2%	16.5%	19.8%	22.6%	22.5%
财务费用	-10	53	24	22	29	30
%销售收入	1.2%	-6.4%	-2.8%	-2.0%	-2.1%	-1.6%
资产减值损失	-3	-7	-6	-9	-11	-17
公允价值变动收益	0	10	-25	0	0	0
投资收益	17	26	24	30	30	30
%税前利润	5.7%	8.6%	9.4%	10.4%	7.5%	6.1%
营业利润	303	309	252	288	400	493
营业利润率	38.1%	37.2%	29.6%	27.1%	29.0%	27.3%
营业外收支	1	-1	-1	0	0	0
税前利润	304	308	252	288	400	493
利润率	38.3%	37.2%	29.5%	27.1%	29.0%	27.3%
所得税	-43	-30	-17	-29	-40	-49
所得税率	14.3%	9.6%	6.8%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	261	279	235	259	360	444
少数股东损益	0	0	-1	0	0	0
归属于母公司的净利润	261	279	235	259	360	444
净利率	32.9%	33.7%	27.6%	24.4%	26.1%	24.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	261	279	235	259	360	444
少数股东损益	0	0	-1	0	0	0
非现金支出	25	32	41	57	71	88
非经营收益	-83	-76	-75	-33	-27	-25
营运资金变动	-30	-18	19	-44	-73	-100
经营活动现金净流	173	216	219	239	331	407
资本开支	22	-141	-83	-554	-105	-105
投资	0	0	-2	0	0	0
其他	11	-364	485	30	30	30
投资活动现金净流	33	-506	400	-524	-75	-75
股权募资	0	0	0	558	0	0
债权募资	0	15	0	536	0	0
其他	-61	-102	-80	-129	-147	-183
筹资活动现金净流	-61	-87	-80	966	-147	-183
现金净流量	136	-337	545	680	109	149

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	610	273	818	1,498	1,608	1,757
应收款项	167	185	199	230	296	380
存货	175	188	199	221	277	359
其他流动资产	280	687	195	643	646	651
流动资产	1,232	1,333	1,411	2,592	2,827	3,147
%总资产	71.8%	69.7%	67.4%	77.0%	76.8%	77.4%
长期投资	53	61	64	64	64	64
固定资产	362	423	512	567	611	646
%总资产	21.1%	22.1%	24.5%	16.8%	16.6%	15.9%
无形资产	55	83	84	87	90	94
非流动资产	483	580	682	773	853	921
%总资产	28.2%	30.3%	32.6%	23.0%	23.2%	22.6%
资产总计	1,714	1,913	2,092	3,365	3,679	4,069
短期借款	25	40	41	0	0	0
应付款项	160	126	165	165	210	275
其他流动负债	35	45	45	61	80	103
流动负债	221	211	250	226	290	378
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	16	35	29	635	670	705
负债	237	245	280	861	960	1,083
普通股股东权益	1,476	1,667	1,812	2,503	2,719	2,985
其中：股本	110	110	111	143	143	143
未分配利润	745	924	1,054	1,209	1,425	1,691
少数股东权益	2	1	0	0	0	0
负债股东权益合计	1,714	1,913	2,092	3,365	3,679	4,069

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	2.366	2.525	2.117	2.330	3.237	3.993
每股净资产	13.359	15.088	16.300	22.520	24.463	26.858
每股经营现金净流	1.568	1.956	1.970	1.669	2.318	2.847
每股股利	0.900	0.960	0.955	0.725	1.007	1.242
回报率						
净资产收益率	17.71%	16.74%	12.99%	10.35%	13.23%	14.87%
总资产收益率	15.25%	14.58%	11.25%	7.70%	9.78%	10.91%
投入资本收益率	11.02%	9.68%	7.05%	7.56%	10.33%	12.22%
增长率						
主营业务收入增长率	37.94%	4.27%	3.02%	24.37%	29.86%	30.75%
EBIT 增长率	66.17%	-4.99%	-23.48%	49.50%	48.49%	29.90%
净利润增长率	61.72%	6.70%	-15.64%	10.04%	38.95%	23.35%
总资产增长率	17.30%	11.59%	9.37%	60.81%	9.36%	10.58%
资产管理能力						
应收账款周转天数	65.6	72.9	77.4	75.0	75.0	75.0
存货周转天数	119.5	138.0	134.2	130.0	130.0	130.0
应付账款周转天数	95.2	90.7	78.4	70.0	70.0	70.0
固定资产周转天数	153.3	177.6	172.1	157.2	132.9	108.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-55.78%	-53.96%	-52.84%	-67.04%	-65.73%	-64.86%
EBIT 利息保障倍数	19.5	-3.5	-5.9	-9.7	-10.8	-13.7
资产负债率	13.81%	12.81%	13.37%	25.59%	26.09%	26.62%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	2	14
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.33	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-09-02	买入	94.10	151.00~151.00
2	2022-10-31	买入	107.21	N/A
3	2023-08-29	买入	84.29	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00=买入；1.01~2.0=增持；2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究