



买入（维持）

所属行业：电子/光学光电子  
当前价格(元)：49.88

证券分析师

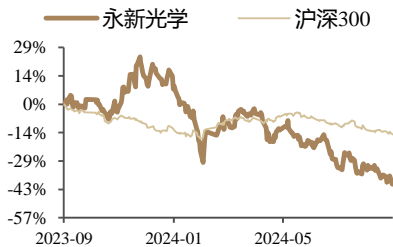
陈蓉芳

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(%)	-13.18	-14.32	-27.11
相对涨幅(%)	-9.65	-8.37	-18.32

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《2023年年度报告及2024年Q1业绩点评-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》, 2024.5.4
- 《2023年三季报点评-永新光学(603297.SH):三季度营收持续改善,多项业务共同成长》, 2023.11.1

# 永新光学(603297.SH): 24H1 业绩符合预期, 条码扫描&激光雷达“永”毅突破

## 2024年中期报告点评

投资要点

- **事件**: 2024年8月30日晚, 公司发布2024年中期报告, 2024H1公司实现营业收入4.28亿元, 同比增长9.62%; 实现归母净利润1.00亿元, 较去年同期减少14.07%。
- **24H1 光学元器件业务增长显著, 弥补光学显微镜业务颓势实现整体营收同比向上**。2024Q2, 公司实现营业收入2.12亿元, 同比增长4.86%, 环比下滑1.62%, 归母净利润0.54亿元, 同比减少21.13%, 环比增长18.58%。2024H1归母净利润同比下降14.07%主要受汇兑收益较上年同期大幅减少及研发投入大幅增加等影响。**分业务来看**, 上半年光学显微镜业务实现营业收入1.63亿元, 同比-12.78%, 主要受宏观经济波动影响; 光学元器件业务实现营业收入2.54亿元, 同比+30.95%, 主要系条码扫描业务快速恢复及激光雷达产品规模化量产所致。**盈利能力方面**, 2024H1公司销售毛利率为38.93%, 同比-1.36pct, 归母净利率为23.25%, 同比-6.41pct, 24Q2单季度销售毛利率40.17%, 环比+2.46pct, 归母净利率为25.43%, 环比+4.33pct。**费用方面**, 公司持续优化生产管理体系, 生产成本控制较为有力, 2024H1销售费用率和管理费用率分别为4.71%和4.32%, 同比分别减少0.56pct和0.98pct。
- **“双引擎”策略指引公司成长, 高端显微镜新品开发进程加速**。在“2+2”业务初见成效的基础上, 公司提出并实施高端显微镜和光学元器件“双引擎”策略, 2024上半年, 高端光学显微镜营收占比有所提升。**1) 高端显微镜新品持续推出**: 公司加快高端显微镜的研发, 推出了NSR950、NCF1000、NIB1000等多款单价在20-300万之间的显微镜新品。**2) 产学研共振, 高端显微镜生态体系日趋完善**: 公司牵手上海交通大学生命科学技术学院及基础医学院, 分别建立“产教学研创融合示范中心”“高端国产显微镜产学研用示范中心”, 携手构建创新驱动发展生态体系, 不断扩大公司高端显微镜品牌影响力。
- **条码扫描、激光雷达、医疗光学多点开花, 进一步打开长期成长空间**。**1) 条码扫描及机器视觉**: 条码扫描方面, 公司为该领域巨头Zebra、霍尼韦尔提供的模组业务进展顺利, 2024年下半年开始逐步批量化出货, 此外已有多款部组件类产品完成样品出货; 机器视觉产品未来有望受益AI/智能制造/仓储物流等领域的发展迎来需求提升。**2) 激光雷达**: 上半年车载及激光雷达业务实现营业收入近7000万元, 同比增长120%, 公司车载镜头前片销量稳健, 收获数个AR-HUD项目定点, 同时与禾赛、图达通、法雷奥、Innoviz等激光雷达领域知名企业继续保持深度合作。**3) 医疗光学**: 研发生产的内窥镜镜头及光学元器件已覆盖国内70%以上重要内窥镜厂家, 同时, 公司进一步拓展嵌入式显微系统新兴市场, 应用于血球形态分析的高端嵌入式显微系统实现批量销售。公司在日本投资成立合资公司的S-FIDA研发进度顺利, 项目完成后有利于拓宽产业布局。
- **盈利预测和投资建议**: 我们认为公司高端光学显微镜业务有望加速拓展, 同时医疗光学、自动驾驶及条码机器视觉多点开花, 为公司光学元器件业务注入成长动力。预计公司24-26年实现营收10.26/13.50/17.99亿元, 实现归母净利润2.60/3.44/4.79亿元, 以9月2日市值对应PE分别为21/16/12倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示**: 下游需求不及预期、汇率波动风险、新品拓展不及预期。

## 股票数据

总股本(百万股):	111.15
流通 A 股(百万股):	70.93
52 周内股价区间(元):	49.88-103.53
总市值(百万元):	5,544.19
总资产(百万元):	2,108.50
每股净资产(元):	16.32

资料来源:公司公告

## 主要财务数据及预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	829	854	1,026	1,350	1,799
(+/-)YOY(%)	4.3%	3.0%	20.1%	31.7%	33.3%
净利润(百万元)	279	235	260	344	479
(+/-)YOY(%)	6.7%	-15.6%	10.5%	32.3%	39.2%
全面摊薄 EPS(元)	2.51	2.12	2.34	3.10	4.31
毛利率(%)	42.1%	38.4%	39.8%	40.1%	41.1%
净资产收益率(%)	16.7%	13.0%	12.6%	14.3%	16.5%

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	2.34	3.10	4.31
每股净资产	16.30	18.64	21.73	26.04
每股经营现金流	1.97	2.05	2.89	3.41
每股股利	0.95	0.95	0.95	0.96
价值评估(倍)				
P/E	46.43	21.31	16.11	11.57
P/B	6.09	2.68	2.30	1.92
P/S	6.49	5.41	4.11	3.08
EV/EBITDA	50.33	17.61	12.57	8.48
股息率%	1.0%	1.9%	1.9%	1.9%
盈利能力指标(%)				
毛利率	38.4%	39.8%	40.1%	41.1%
净利润率	27.5%	25.3%	25.4%	26.5%
净资产收益率	13.0%	12.6%	14.3%	16.5%
资产回报率	11.2%	11.1%	12.3%	14.3%
投资回报率	8.5%	10.5%	12.1%	14.1%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	3.0%	20.1%	31.7%	33.3%
EBIT 增长率	-23.6%	40.8%	34.3%	38.8%
净利润增长率	-15.6%	10.5%	32.3%	39.2%
偿债能力指标				
资产负债率	13.4%	12.0%	13.8%	13.4%
流动比率	5.6	6.4	5.7	6.1
速动比率	4.8	5.6	5.0	5.1
现金比率	3.3	3.6	3.3	3.7
经营效率指标				
应收帐款周转天数	76.4	70.0	65.0	55.0
存货周转天数	132.4	115.0	100.0	110.0
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
固定资产周转率	2.1	2.2	2.7	3.2

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	235	260	344	479
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
非现金支出	41	33	36	37
非经营收益	-75	-28	-38	-51
营运资金变动	19	-36	-20	-84
经营活动现金流	219	228	321	379
资产	-83	-63	-60	-55
投资	-2	-100	1	-1
其他	485	21	27	36
投资活动现金流	400	-142	-32	-20
债权募资	0	0	0	0
股权募资	0	-1	0	0
其他	-80	-2	-2	-2
融资活动现金流	-80	-3	-2	-2
现金净流量	545	82	287	356

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为9月2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	1,026	1,350	1,799
营业成本	526	617	808	1,059
毛利率%	38.4%	39.8%	40.1%	41.1%
营业税金及附加	9	9	12	16
营业税金率%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%
营业费用	44	44	58	77
营业费用率%	5.1%	4.3%	4.3%	4.3%
管理费用	43	44	58	77
管理费用率%	5.0%	4.3%	4.3%	4.3%
研发费用	92	103	135	180
研发费用率%	10.7%	10.0%	10.0%	10.0%
EBIT	169	238	320	444
财务费用	-24	-14	-16	-21
财务费用率%	-2.8%	-1.4%	-1.2%	-1.2%
资产减值损失	-6	-6	-5	-4
投资收益	24	21	27	36
营业利润	252	279	369	514
营业外收支	-1	-0	-0	-0
利润总额	252	279	369	514
EBITDA	204	266	350	476
所得税	17	20	26	36
有效所得税率%	6.8%	7.0%	7.0%	7.0%
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
归属母公司所有者净利润	235	260	344	479

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	818	901	1,188	1,544
应收账款及应收票据	192	229	288	271
存货	199	189	249	389
其它流动资产	201	307	307	324
流动资产合计	1,411	1,626	2,032	2,529
长期股权投资	37	37	37	37
固定资产	403	459	509	554
在建工程	109	96	88	81
无形资产	84	86	88	90
非流动资产合计	682	728	769	810
资产总计	2,092	2,353	2,800	3,339
短期借款	40	40	40	40
应付票据及应付账款	120	120	195	217
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	90	93	122	160
流动负债合计	250	253	357	418
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	282	386	447
实收资本	111	111	111	111
普通股股东权益	1,812	2,071	2,416	2,895
少数股东权益	0	-0	-1	-3
负债和所有者权益合计	2,092	2,353	2,800	3,339

# 信息披露

## 电子组首席分析师

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： 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；	类别	评级	说明
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。	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。
	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。