

业绩符合预期，显微镜复苏在即

2024 年 11 月 01 日

► **事件:** 永新光学 10 月 29 日发布 2024 年三季度报, 公司 2024 年前三季度实现营收 6.51 亿元, 同比+6.54%, 实现归母净利润 1.40 亿元, 同比-19.28%, 扣非净利润 1.18 亿元, 同比+1.36%。其中 Q3 单季度公司实现营收 2.22 亿元, 同比+1.07%, 环比+4.72%; 归母净利润 0.41 亿元, 同比-29.72%, 环比-24.07%; 扣非归母净利润 0.33 亿元, 同比+0.75%, 环比-26.67%。

► **业绩符合预期, 经营性表现良好。** 公司 2024 年前三季度实现营收 6.51 亿元, 同比+6.54%, 实现归母净利润 1.40 亿元, 同比-19.28%, 扣非净利润 1.18 亿元, 同比+1.36%。从费用端来看, 2024 年 Q1-Q3, 公司的销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.78%/4.22%/12.11%/-3.23%, 同比 -1.07pct/ -1.41pct/+1.13pct/+0.51pct。

► 其中 Q3 单季度公司实现营收 2.22 亿元, 同比+1.07%, 环比+4.72%; 归母净利润 0.41 亿元, 同环比均有一定程度下滑; 扣非归母净利润 0.33 亿元, 同比+0.75%, 环比-26.67%。公司 Q3 营收同比基本持平, 但归母净利润同比下滑近 30%, 主要系非经常性损益中政府补助项目同比有所下滑。单 Q3 营收和扣非归母净利润都实现同比增长, 总体来看经营性表现良好。

► **光学器件多点开花, 政策助力高端显微镜国产化。**

► **光学元器件方面,** 1) 伴随头部条码企业库存逐步消化, 及海外消费需求修复, 条码业务快速回升并实现大幅增长。此外, 公司为该领域巨头 Zebra、霍尼韦尔提供的模组业务进展顺利, 预计 24H2 开始逐步批量化出货。2) 在车载光学方面, 公司车载镜头前片销量稳健, 收获数个 AR-HUD 项目定点, 终端产品将应用于国外头部车企。公司车载业务 24H1 实现收入近 7000 万元, 同比+120%。3) 医疗业务分为医疗影像及体外诊断产品, 在医疗影像方面, 公司向全球头部器械公司供应的医用光学元件保持稳健增长。公司与多家医疗检测龙头建立合作, 远期接力贡献增量。

► **显微镜方面,** 受宏观经济波动影响, 光学显微镜业务整体营收小幅下滑。目前, 公司高端显微镜高速发展, 已实现超过 4%的国产化替代, 完成从 0 到 1 的突破。随着国家对国产高端仪器的愈发重视以及大规模设备更新政策效应不断显现, 新需求逐步开始释放, 预计光学显微镜业务有望加速恢复。

► **投资建议:** 考虑到显微镜前三季度更换需求不及预期, 我们调整公司盈利预测。预计公司 24-26 年归母净利润为 2.5/3.6/4.7 亿元, 对应现价 PE 为 43/29/23 倍, 公司为显微镜国产化核心标的, 且元器件多元布局, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 显微镜国产不及预期, 新品拓展不及预期, 下游去库存不及预期。

推荐

维持评级

当前价格:

96.34 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

相关研究

1.永新光学 (603297.SH) 2024 年半年报点评: 业绩符合预期, 24H2 静待显微镜复苏-2024/09/02

2.永新光学 (603297.SH) 2023 年年报&2024 年一季报点评: 1Q24 符合预期, 多领域开启放量-2024/04/29

3.永新光学 (603297.SH) 2022 年三季度报点评: 业绩符合预期, 显微镜国产化加速再启航-2022/11/02

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	854	1,108	1,504	2,040
增长率 (%)	3.0	29.7	35.7	35.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	235	248	363	468
增长率 (%)	-15.6	5.5	46.3	28.9
每股收益 (元)	2.12	2.23	3.27	4.21
PE	45	43	29	23
PB	5.9	5.5	4.9	4.2

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 11 月 01 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	854	1,108	1,504	2,040
营业成本	526	666	898	1,230
营业税金及附加	9	10	15	21
销售费用	44	50	68	92
管理费用	43	47	60	88
研发费用	92	139	165	224
EBIT	169	229	341	445
财务费用	-24	-31	-35	-38
资产减值损失	-6	-3	-3	-3
投资收益	24	16	21	29
营业利润	252	273	395	509
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	252	273	395	509
所得税	17	25	32	41
净利润	235	248	363	468
归属于母公司净利润	235	248	363	468
EBITDA	204	265	379	486

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	818	924	987	1,264
应收账款及票据	192	211	294	391
预付款项	8	9	13	17
存货	199	244	328	422
其他流动资产	193	209	201	224
流动资产合计	1,411	1,597	1,823	2,318
长期股权投资	37	40	43	46
固定资产	403	468	511	551
无形资产	84	84	84	84
非流动资产合计	682	758	804	847
资产合计	2,092	2,355	2,627	3,165
短期借款	40	40	40	40
应付账款及票据	120	250	249	400
其他流动负债	90	86	115	157
流动负债合计	250	376	405	598
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	29	29	29	29
非流动负债合计	29	29	29	29
负债合计	280	405	434	627
股本	111	111	111	111
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,813	1,950	2,193	2,538
负债和股东权益合计	2,092	2,355	2,627	3,165

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	3.02	29.72	35.74	35.64
EBIT 增长率	-23.56	35.59	48.82	30.44
净利润增长率	-15.64	5.52	46.28	28.86
盈利能力 (%)				
毛利率	38.41	39.89	40.29	39.71
净利润率	27.55	22.41	24.15	22.95
总资产收益率 ROA	11.25	10.55	13.83	14.79
净资产收益率 ROE	12.99	12.74	16.57	18.44
偿债能力				
流动比率	5.63	4.25	4.51	3.88
速动比率	4.78	3.57	3.65	3.14
现金比率	3.27	2.46	2.44	2.12
资产负债率 (%)	13.37	17.19	16.52	19.80
经营效率				
应收账款周转天数	76.38	65.00	60.00	60.00
存货周转天数	132.36	120.00	115.00	110.00
总资产周转率	0.43	0.50	0.60	0.70
每股指标 (元)				
每股收益	2.12	2.23	3.27	4.21
每股净资产	16.30	17.54	19.73	22.83
每股经营现金流	1.97	2.85	2.25	4.13
每股股利	0.96	0.96	0.96	0.96
估值分析				
PE	45	43	29	23
PB	5.9	5.5	4.9	4.2
EV/EBITDA	49.67	38.22	26.72	20.84
股息收益率 (%)	0.99	1.00	1.00	1.00

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	235	248	363	468
折旧和摊销	35	36	38	41
营运资金变动	19	43	-136	-28
经营活动现金流	219	317	250	459
资本开支	-83	-111	-83	-83
投资	-2	-3	-3	-3
投资活动现金流	400	-99	-65	-57
股权募资	0	-1	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-80	-112	-122	-125
现金净流量	545	106	63	277

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026