

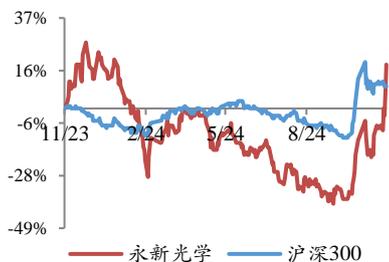
## 政策发力显微镜业务复苏，战略驱动元组件业务进展积极

### 投资评级：增持（维持）

报告日期：2024-11-03

收盘价(元)	96.34
近12个月最高/最低(元)	109.00/49.62
总股本(百万股)	111
流通股本(百万股)	110
流通股比例(%)	99.37
总市值(亿元)	107
流通市值(亿元)	106

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

### 相关报告

1.永新光学：Q3收入同环比改善，激光雷达/医疗光学打开成长空间  
2023-11-08

### 主要观点：

#### ● 事件

2024年10月28日，永新光学公告2024年三季度报告，公司前三季度实现营业收入6.50亿元，同比增长6.54%，实现归母净利润1.40亿元，同比减少19.28%，实现扣非归母净利润1.18亿元，同比增长1.36%。对应3Q24单季度实现营业收入2.22亿元，同比增长1.07%，环比增长4.62%，单季度归母净利润0.41亿元，同比减少29.72%，环比减少24.72%，单季度扣非归母净利润0.33亿元，同比增长0.75%，环比减少26.7%。

#### ● 设备更新政策落地，国产替代助推公司光学显微镜业务复苏

2024年7月国家发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，明确要统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。3000亿元政策资金已于8月底全部下达。政策持续发力推动国内光学显微镜市场复苏。公司紧抓行业政策释放的窗口期，积极响应“科学仪器国产化及高端替代”需求，以OEM、产学研合作、承担国家重大项目为抓手，不断积累技术经验，提高高端显微镜自主研发制造能力，目前已实现超过4%的国产化替代，完成了从0到1的突破。此外，2024年8月公司联合上海交通大学建立“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，加快新品的研发速度，推动公司光学显微镜业务业绩复苏。

#### ● 光学元组件业务多点开花，平台型建设稳步推进

公司积极推进“双引擎”战略，加强对光学元组件业务的投入，加快推动公司向平台型经济转变。(1)条码扫描及机器视觉：公司投资COB产线，为条码扫描领域巨头Zebra、霍尼韦尔提供的模组业务进展顺利，已于2024H2开始逐步批量化出货。此外，多款部组件类新产品已完成样品出货；(2)车载激光雷达：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。同时，加强与禾赛、图达通、法雷奥、Innoviz、麦格纳、探维科技等国内外知名企业的合作，不断提高公司产品的市占率；(3)医疗光学：研发生产的内窥镜镜头及光学元组件已覆盖国内70%以上重要内窥镜厂家，并已实现欧洲、日本知名企业批量出货；加速切入手术显微镜市场，手术显微镜核心光学部组件稳健增长，整机实现海外销售；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。总之，公司不断提升科技创新能力，深度挖掘客户需求，开发高附加值新产品，推动光学元组件各版块业务稳步发展。

#### ● 投资建议

我们调整并新增26年盈利预测，公司2024~2026年营业收入

9.46/12.26/15.6 亿元 (前值为 10.87/14.7 亿), 归母净利润为 2.08/3.13/4.23 亿 (前值为 3.1/4.26 亿), 对应 EPS 为 1.87/2.81/3.8 元, 对应 PE 为 51/34/25 倍。维持“买入”评级。

● **风险提示**

市场竞争加剧, 技术开发不及预期, 大客户销量不及预期。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	854	946	1226	1560
收入同比 (%)	3.0%	10.8%	29.5%	27.3%
归属母公司净利润	235	208	313	423
净利润同比 (%)	-15.6%	-11.6%	50.4%	35.1%
毛利率 (%)	38.4%	38.7%	42.1%	43.7%
ROE (%)	13.0%	10.3%	13.4%	15.3%
每股收益 (元)	2.14	1.87	2.81	3.80
P/E	46.43	51.48	34.23	25.34
P/B	6.09	5.28	4.57	3.88
EV/EBITDA	50.33	43.67	28.61	19.74

资料来源: wind, 华安证券研究所



## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 陈耀波, 华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士, 有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管, 博时基金投资部等, 具有 8 年买方投研经验。

## 重要声明

### 分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 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, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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, 未经华安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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。