

持续突破高端产品，激光雷达未来可期

业绩简评

4月25日，公司发布2024年年报及2025年一季报。2024年公司实现营业收入8.92亿元，同比增长4.41%；实现归母净利润2.09亿元，同比减少11.37%；实现扣非归母净利润1.85亿元，同比增长14.25%。25Q1实现营业收入2.20亿元，同比增长1.77%；归母净利润0.56亿元，同比增长22.16%；扣非归母净利润0.44亿元，同比增长11.69%。

经营分析

光学元件系列受益于条码机器视觉业务需求增长，销量提升，显微镜高端替代进展顺利，高端显微镜的销售数量同比增长，2024年公司显微镜产品实现收入35646.23万元，同比下降13.92%，营收占比达39.97%；光学元件组件业务实现收入51329.47万元，同比增长22.56%，营收占比达57.56%。2024年公司毛利率为39.03%，同比增加0.62pct，25Q1毛利率为40.17%，同比增加2.46pct，环比增加1.26pct，受益于显微镜高端化持续推进、激光雷达产品规模量产，盈利能力改善。

精密光学平台型企业。光学显微镜：对单价300万元以内的高端显微镜产品进行全覆盖，目前已能够满足高端光学显微镜在生命科学、科研医疗、工业检测、教学等领域的绝大部分需求。条码机器视觉：公司为全球领先的条码扫描机器视觉设备光学元件供应商。激光雷达：已成为禾赛、图达通、法雷奥等激光雷达全球头部企业的重要合作伙伴，为机械式半固态式及固态式激光雷达提供整套光学元件产品解决方案。医疗光学：手术镜、检测物镜等极端精度医疗元件产品，实现光学部组件国产替代，逐步切入眼科、神经外科手术显微镜及高端眼底相机市场。

盈利预测与估值

预计2025-2027年归母净利润为3.00、3.91、4.90亿元，同比+43.98%/+30.18%/+25.27%，公司现价对应PE估值为32、24、19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、股东减持风险。

电子组

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：丁彦文 (执业S1130524070002)

dingyanwen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：85.81元

相关报告：

1.《永新光学公司点评：国内显微镜龙头，持续突破高端产品》，2024.8.15



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	854	892	1,167	1,480	1,843
营业收入增长率	3.02%	4.41%	30.89%	26.81%	24.50%
归母净利润(百万元)	235	209	300	391	490
归母净利润增长率	-15.64%	-11.37%	43.98%	30.18%	25.27%
摊薄每股收益(元)	2.117	1.877	2.702	3.517	4.406
每股经营性现金流净额	1.97	2.37	1.77	2.54	3.27
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.99%	10.77%	11.39%	13.61%	15.47%
P/E	40.53	45.73	31.76	24.40	19.48
P/B	5.26	4.92	3.62	3.32	3.01

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	829	854	892	1,167	1,480	1,843
增长率		3.0%	4.4%	30.9%	26.8%	24.5%
主营业务成本	-480	-526	-544	-692	-880	-1,092
%销售收入	57.9%	61.6%	61.0%	59.3%	59.4%	59.2%
毛利	349	328	348	475	600	751
%销售收入	42.1%	38.4%	39.0%	40.7%	40.6%	40.8%
营业税金及附加	-9	-9	-8	-12	-15	-18
%销售收入	1.1%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-36	-44	-43	-53	-59	-74
%销售收入	4.4%	5.1%	4.8%	4.5%	4.0%	4.0%
管理费用	-40	-43	-36	-47	-52	-55
%销售收入	4.9%	5.0%	4.0%	4.0%	3.5%	3.0%
研发费用	-79	-92	-98	-105	-126	-147
%销售收入	9.6%	10.7%	11.0%	9.0%	8.5%	8.0%
息税前利润 (EBIT)	184	141	163	260	349	456
%销售收入	22.2%	16.5%	18.2%	22.2%	23.6%	24.8%
财务费用	53	24	49	19	28	29
%销售收入	-6.4%	-2.8%	-5.5%	-1.6%	-1.9%	-1.6%
资产减值损失	-7	-6	-11	-10	-12	-16
公允价值变动收益	10	-25	-15	0	0	0
投资收益	26	24	11	30	30	30
%税前利润	8.6%	9.4%	4.6%	9.0%	6.9%	5.5%
营业利润	309	252	233	334	434	544
营业利润率	37.2%	29.6%	26.1%	28.6%	29.3%	29.5%
营业外收支	-1	-1	0	0	0	0
税前利润	308	252	233	334	434	544
利润率	37.2%	29.5%	26.2%	28.6%	29.3%	29.5%
所得税	-30	-17	-25	-33	-43	-54
所得税率	9.6%	6.8%	10.9%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	279	235	208	300	391	490
少数股东损益	0	-1	-1	0	0	0
归属于母公司的净利润	279	235	209	300	391	490
净利率	33.7%	27.6%	23.4%	25.7%	26.4%	26.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	279	235	208	300	391	490
少数股东损益	0	-1	-1	0	0	0
非现金支出	32	41	50	58	72	88
非经营收益	-76	-75	-28	-28	-27	-25
营运资金变动	-18	19	34	-77	-74	-85
经营活动现金净流	216	219	263	254	363	468
资本开支	-141	-83	-136	-524	-105	-105
投资	0	-2	0	0	0	0
其他	-364	485	-607	30	30	30
投资活动现金净流	-506	400	-743	-494	-75	-75
股权募资	0	0	0	546	0	0
债权募资	15	0	54	462	0	0
其他	-102	-80	-109	-150	-160	-201
筹资活动现金净流	-87	-80	-55	859	-160	-201
现金净流量	-337	545	-524	618	128	192

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	273	818	805	1,423	1,552	1,743
应收款项	185	199	216	253	317	388
存货	188	199	190	239	298	366
其他流动资产	687	195	299	723	726	731
流动资产	1,333	1,411	1,511	2,638	2,893	3,228
%总资产	69.7%	67.4%	65.7%	75.0%	75.1%	75.8%
长期投资	61	64	63	63	63	63
固定资产	423	512	625	679	723	757
%总资产	22.1%	24.5%	27.2%	19.3%	18.8%	17.8%
无形资产	83	84	81	85	88	91
非流动资产	580	682	787	881	961	1,029
%总资产	30.3%	32.6%	34.3%	25.0%	24.9%	24.2%
资产总计	1,913	2,092	2,298	3,518	3,853	4,256
短期借款	40	41	94	0	0	0
应付款项	126	165	176	177	225	278
其他流动负债	45	45	46	68	87	108
流动负债	211	250	316	246	311	385
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	35	29	46	635	670	705
负债	245	280	361	881	981	1,090
普通股股东权益	1,667	1,812	1,937	2,637	2,872	3,166
其中：股本	110	111	111	143	143	143
未分配利润	924	1,054	1,156	1,336	1,571	1,865
少数股东权益	1	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	1,913	2,092	2,298	3,518	3,853	4,256

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	2.525	2.117	1.877	2.702	3.517	4.406
每股净资产	15.088	16.300	17.426	23.728	25.839	28.482
每股经营现金净流	1.956	1.970	2.369	1.774	2.538	3.275
每股股利	0.960	0.955	0.955	0.841	1.094	1.371
回报率						
净资产收益率	16.74%	12.99%	10.77%	11.39%	13.61%	15.47%
总资产收益率	14.58%	11.25%	9.08%	8.54%	10.15%	11.51%
投入资本收益率	9.68%	7.05%	7.13%	8.86%	10.93%	12.97%
增长率						
主营业务收入增长率	4.27%	3.02%	4.41%	30.89%	26.81%	24.50%
EBIT 增长率	-4.99%	-23.48%	15.69%	59.60%	34.35%	30.84%
净利润增长率	6.70%	-15.64%	-11.37%	43.98%	30.18%	25.27%
总资产增长率	11.59%	9.37%	9.85%	53.08%	9.52%	10.45%
资产管理能力						
应收账款周转天数	72.9	77.4	79.0	75.0	75.0	75.0
存货周转天数	138.0	134.2	130.5	130.0	130.0	130.0
应付账款周转天数	90.7	78.4	88.7	70.0	70.0	70.0
固定资产周转天数	177.6	172.1	167.2	144.7	125.0	107.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-53.96%	-52.84%	-50.07%	-63.78%	-63.03%	-63.24%
EBIT 利息保障倍数	-3.5	-5.9	-3.3	-13.7	-12.6	-15.8
资产负债率	12.81%	13.37%	15.72%	25.04%	25.47%	25.62%

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	9
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	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	2023-08-29	买入	84.29	N/A
2	2024-08-15	买入	55.69	N/A

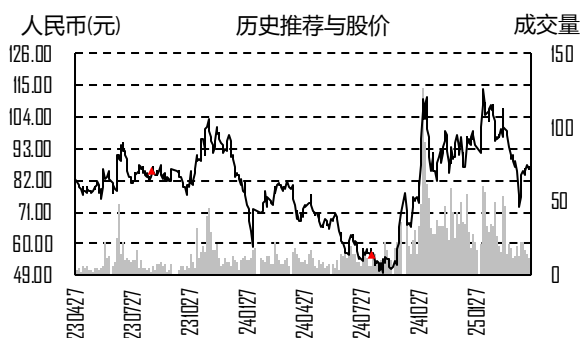
来源：国金证券研究所

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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 电话：021-80234211 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn 邮编：201204 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	北京 电话：010-85950438 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn 邮编：100005 地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	深圳 电话：0755-86695353 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn 邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806
---	--	---