

永新光学（603297.SH）

优于大市

2024 年收入增长 4.4%，激光雷达元组件进入规模化量产

核心观点

2024 年营业收入同比增长 4.4%，净利润有所承压。公司发布 2024 年年报，2024 年营业收入 8.92 亿元 (YoY 4.41%)，营业收入再创历史新高；归母净利润 2.09 亿元 (YoY -11.37%)，主要受凯麦分公司土地被征收一次性收益未在 2024 年重复发生及研发费用增加等影响；扣非归母净利润 1.85 亿元 (YoY 14.25%)；毛利率 39.03% (YoY 0.62pct)。

2025 年一季度利润同比增长 22%，业绩趋势不断向好。公司 1Q25 营业收入 2.20 亿元 (YoY 1.77%，QoQ -8.90%)，归母净利润 0.56 亿元 (YoY 22.16%，QoQ -18.55%)，扣非归母净利润 0.44 亿元 (YoY 11.69%，QoQ -33.28%)；毛利率 40.17% (YoY 2.46pct，QoQ 1.26pct)。

显微镜业务整体有所承压，高端显微镜保持增长。2024 年显微镜业务收入 3.56 亿元 (YoY -13.92%)，占比 40.0%，毛利率 38.29% (YoY -1.00pct)；收入下滑主要受外部环境影响，仪器行业整体表现不佳。下半年整体需求逐步恢复，受益于设备更新政策落地影响，四季度销售环比增长 8.53%。2024 年公司高端显微镜保持增长，占显微镜销售比例约 40%，关键部组件自主可控。

条码扫描业务大幅增长，激光雷达进入量产阶段。2024 年光学元组件业务收入 5.13 亿元 (YoY 22.56%)，占比 57.6%，毛利率 37.58% (YoY 2.24pct)。随着头部条码设备企业库存消化及海外需求快速修复，条码扫描业务大幅增长，和 Zebra、Honeywell 等客户的复杂模组业务推进顺利。激光雷达光学元组件业务正式进入规模化量产阶段，收入突破“亿元”大关，公司为禾赛、图达通、法雷奥等头部企业的重要合作伙伴，全球范围内保持领先地位。

医疗光学国产替代稳步推进，半导体光学项目进展顺利。在医疗光学领域，公司内窥镜核心光学元部件业务保持快速增长，产品已覆盖国内 70% 以上重要内窥镜系统厂家，并实现复杂模组产品出货。在半导体光学领域，公司和国内多家头部客户建立长期合作关系，超精密光学元组件产品已应用于无掩膜光刻设备、半导体光学量检测设备等，新客户、新项目顺利推进。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们看好公司显微镜业务需求逐步恢复及条码扫描及激光雷达等光学元组件业务带来的增长，考虑高端产品占比增加提升毛利率，预计 2025-2027 年营业收入 11.43/14.29/17.62 亿元 (前值 12.43/16.08 亿元)，归母净利润 3.04/3.91/4.91 亿元 (前值 2.90/3.50 亿元)，当前股价对应 PE 分别为 32.3/25.1/20.0 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：需求不及预期，原材料价格风险，汇率波动风险，市场竞争加剧。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	854	892	1,143	1,429	1,762
(+/-%)	3.0%	4.4%	28.2%	25.0%	23.3%
净利润(百万元)	235	209	304	391	491
(+/-%)	-15.6%	-11.4%	45.9%	28.5%	25.6%
每股收益(元)	2.12	1.88	2.74	3.52	4.42
EBIT Margin	16.5%	18.2%	23.2%	25.8%	27.5%
净资产收益率 (ROE)	13.0%	10.8%	14.5%	16.9%	19.0%
市盈率 (PE)	41.8	47.1	32.3	25.1	20.0
EV/EBITDA	58.0	50.9	32.8	23.6	18.3
市净率 (PB)	5.42	5.07	4.67	4.24	3.79

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·光学光电子

证券分析师：胡剑
021-60893306
hujian1@guosen.com.cn
S0980521080001

证券分析师：叶子
0755-81982153
yezi3@guosen.com.cn
S0980522100003

证券分析师：詹浏洋
010-88005307
zhanliuyang@guosen.com.cn
S0980524060001

联系人：连欣然
010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧
021-60871321
huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

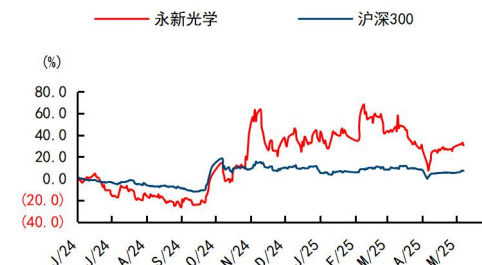
证券分析师：张大为
021-61761072
zhangdawei1@guosen.com.cn
S0980524100002

证券分析师：李书颖
0755-81982362
lishuying@guosen.com.cn
S0980524090005

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	88.40 元
总市值/流通市值	9826/9788 百万元
52 周最高价/最低价	118.00/49.62 元
近 3 个月日均成交额	191.00 百万元

市场走势

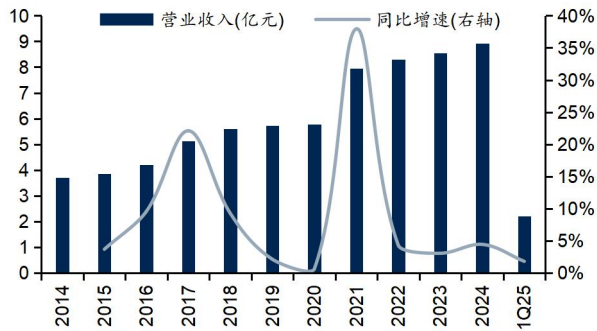


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

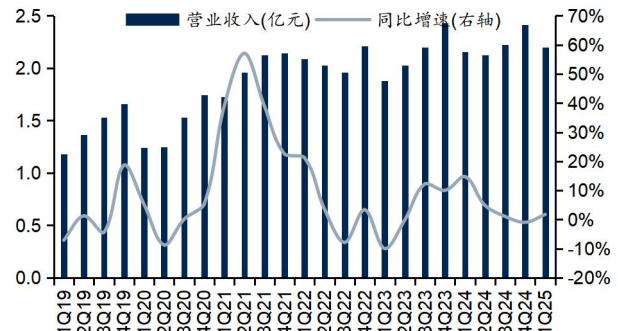
《永新光学（603297.SH）-上半年收入同比增长近 10%，条码扫描业务快速恢复》——2024-09-09
《永新光学（603297.SH）-条码扫描业务加速恢复，激光雷达及医疗光学业务快速增长》——2024-05-06
《永新光学（603297.SH）-三季度收入同比增长 12.23%，激光雷达、医疗光学持续增长》——2023-11-06
《永新光学（603297.SH）-二季度收入环比增长 7.66%，激光雷达、医疗光学持续拓展》——2023-09-04

图1：公司营业收入及增速（亿元，%）



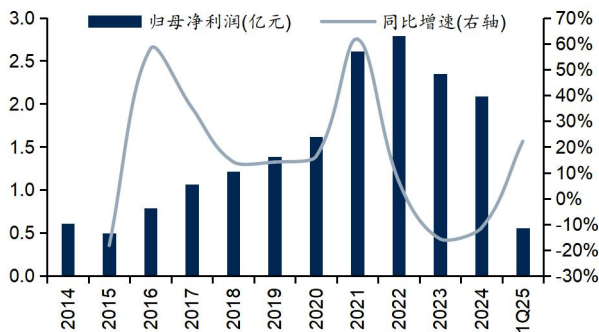
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司分季度营业收入及增速（亿元，%）



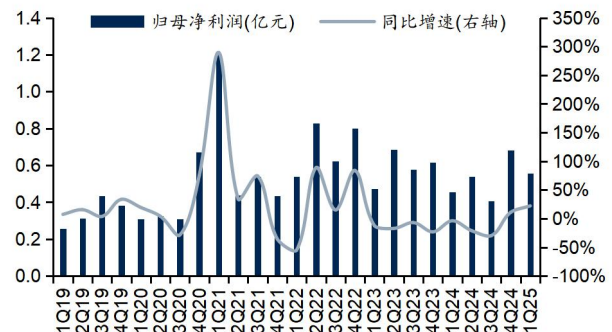
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（亿元，%）



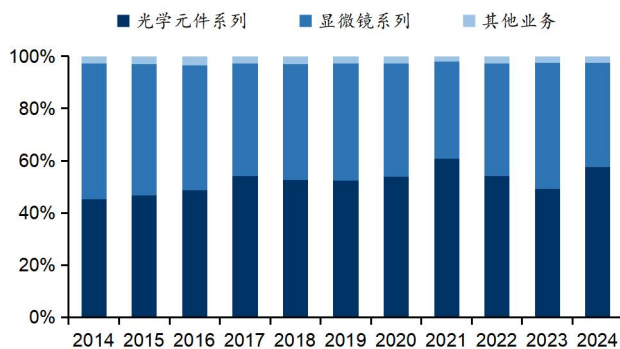
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司分季度归母净利润及增速（亿元，%）



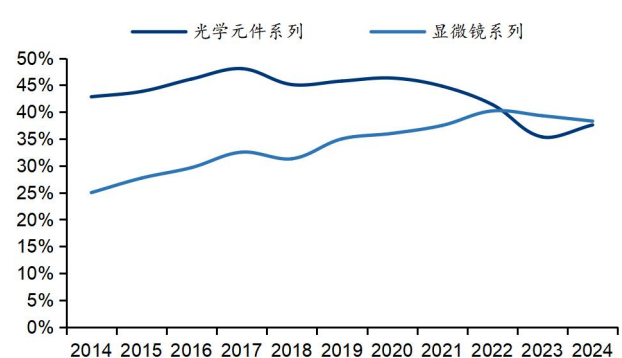
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司分产品营收占比



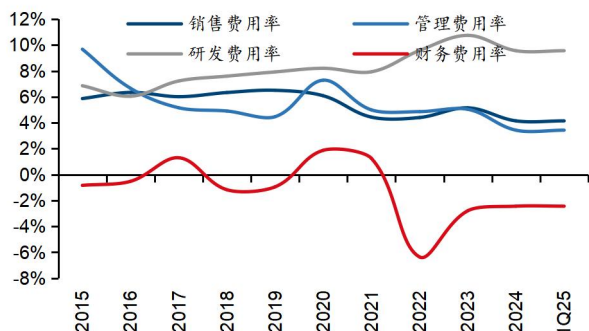
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司分产品毛利率（%）



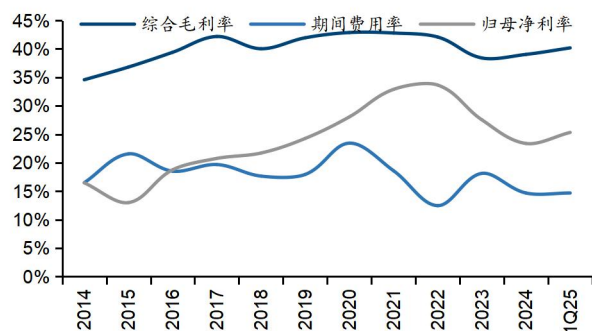
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司费用率



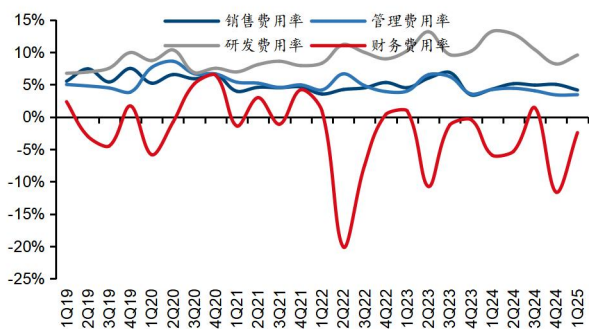
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司毛利率、净利率、费用率（%）



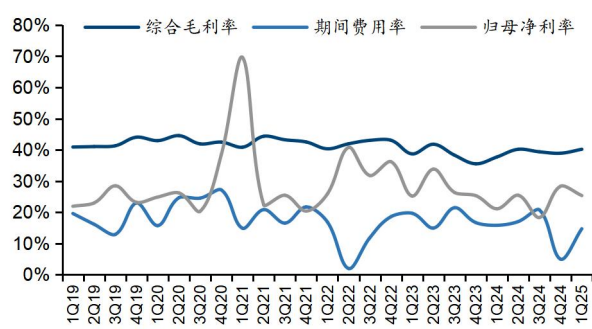
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：公司分季度费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：公司分季度毛利率、净利率、费用率（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	818	805	843	879	957	营业收入	854	892	1143	1429	1762
应收款项	199	216	266	337	418	营业成本	526	544	678	832	1023
存货净额	199	190	250	299	365	营业税金及附加	9	8	10	13	16
其他流动资产	15	8	19	20	23	销售费用	44	43	43	49	53
流动资产合计	1411	1511	1679	1845	2082	管理费用	43	36	43	52	61
固定资产	512	625	707	795	888	研发费用	92	98	103	114	123
无形资产及其他	84	81	78	75	71	财务费用	(24)	(49)	(36)	(26)	(19)
其他长期资产	49	44	44	44	44	投资收益	24	11	20	18	16
长期股权投资	37	37	39	41	42	资产减值及公允价值变动	(31)	(26)	(17)	(12)	(9)
资产总计	2092	2298	2547	2800	3129	其他收入	95	37	37	36	38
短期借款及交易性金融负债	41	94	131	98	72	营业利润	252	233	341	438	550
应付款项	120	144	160	199	251	营业外净收支	(1)	0	(0)	(0)	(0)
其他流动负债	90	77	97	122	144	利润总额	252	233	341	438	550
流动负债合计	250	316	388	419	467	所得税费用	17	25	37	48	60
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
其他长期负债	29	46	55	62	73	归属于母公司净利润	235	209	304	391	491
长期负债合计	29	46	55	62	73	现金流量表（百万元）					
负债合计	280	361	443	481	541	净利润	235	208	303	390	490
少数股东权益	0	0	(0)	(1)	(1)	资产减值准备	(0)	5	7	2	3
股东权益	1812	1937	2104	2319	2589	折旧摊销	34	38	48	67	80
负债和股东权益总计	2092	2298	2547	2800	3129	公允价值变动损失	31	26	17	12	9
关键财务与估值指标						财务费用	(24)	(49)	(36)	(26)	(19)
每股收益	2.12	1.88	2.74	3.52	4.42	营运资本变动	7	36	(69)	(48)	(62)
每股红利	0.99	0.97	1.23	1.58	1.99	其它	(63)	(1)	29	25	17
每股净资产	16.30	17.43	18.93	20.87	23.30	经营活动现金流	219	263	301	422	518
ROIC	17%	14%	18%	22%	25%	资本开支	(158)	(136)	(151)	(167)	(182)
ROE	13%	11%	14%	17%	19%	其它投资现金流	558	(607)	(11)	(11)	(11)
毛利率	38%	39%	41%	42%	42%	投资活动现金流	400	(743)	(163)	(178)	(193)
EBIT Margin	16%	18%	23%	26%	28%	权益性融资	7	0	0	0	0
EBITDA Margin	20%	22%	27%	31%	32%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	3%	4%	28%	25%	23%	支付股利、利息	(110)	(108)	(137)	(176)	(221)
净利润增长率	-16%	-11%	46%	29%	26%	其它融资现金流	23	53	37	(33)	(25)
资产负债率	13%	16%	17%	17%	17%	融资活动现金流	(80)	(55)	(100)	(209)	(246)
息率	1.1%	1.1%	1.4%	1.8%	2.2%	现金净变动	545	(524)	38	35	79
P/E	41.8	47.1	32.3	25.1	20.0	货币资金的期初余额	273	818	294	332	368
P/B	5.4	5.1	4.7	4.2	3.8	货币资金的期末余额	818	294	332	368	446
EV/EBITDA	58.0	50.9	32.8	23.6	18.3	企业自由现金流	0	83	64	181	269
						权益自由现金流	0	135	115	163	260

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032