

业绩表现稳健，显微镜&车载光学增长在即

2025 年 09 月 01 日

► **事件：**8月29日，永新光学发布2025年中报，25H1，公司实现营收4.41亿元，YOY+2.95%；实现归母净利润1.08亿元，YOY+8.75%；实现扣非归母净利润0.88亿元，YOY+3.05%；毛利率为40.33%，YOY+1.40pcts；净利率为24.55%，YOY+1.40pcts。

► **业绩表现稳健，盈利能力持续优化。**2025年，公司在承接多个国家“十三五”“十四五”规划重大科技项目并参与“十五五”规划的重大专项上，与国家战略同频，开展公司新一期战略规划。公司加速进行高端科学仪器、高端医疗设备的国产替代，加快全球化进程并建立国际供应链，进一步开拓核心光学产品在生命科学、创新医疗、人工智能及半导体方面的应用，引领企业开启高质量发展新纪元。25H1，公司实现营收4.41亿元，YOY+2.95%；实现归母净利润1.08亿元，YOY+8.75%；实现扣非归母净利润0.88亿元，YOY+3.05%。分业务来看，光学元件/光学显微镜分别实现营收2.65/1.65亿元，YOY+4.40%/0.94%，在总营收中的占比分别为60.09%/37.41%。利润率方面，25H1，公司毛利率为40.33%，YOY+1.40pcts；净利率为24.55%，YOY+1.40pcts。

► **显微镜高端突破与市场拓展成效显著，智驾下沉驱动车载光学元件持续增长。**光学显微镜方面，公司依托技术优势错位竞争，25H1高端显微镜继续保持增长，占显微镜销售比例提升至40%以上。随着设备更新资金的逐步落地，已提前确定的意向订单将快速转化，预计25H2显微镜业务将恢复性增长，高端占比将进一步提升。**车载激光雷达方面**，光学元件规模化量产，25H1出货近百万套，预计25H2将持续加速，在出货量同比数倍增长的情况下，产品盈利能力同步提升。25H1，车载镜头前片销量稳健增长；AR-HUD项目进展顺利，终端产品将应用于头部车企。**条码扫描及机器视觉方面**，业务在24年大幅增长的基础上继续稳步增长，和Zebra、Honeywell等客户的复杂模组业务推进顺利；此外，公司积极拓展人工智能新应用，用于虚拟货币终端配套设备的虹膜识别光学元件逐步批量并呈加速态势。**医疗光学和半导体光学方面**，随着国产化替代加速和应用场景的拓展，对相关光学元件和模组的需求激增，业务规模也迎来快速增长，未来随着公司能力的不断强化，这些新兴业务有望持续高速增长。

► **投资建议：**永新光学是显微镜国产化核心标的，公司多元布局应用于各领域的光学元件，并致力于拓宽现有业务边界。我们预计公司25-27年营收分别为11.48/14.30/17.83亿元，归母净利润分别为2.85/3.67/4.79亿元，对应PE分别为41/32/25倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**显微镜国产化进展不及预期；新品和新客户拓展不及预期；下游需求增长不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	892	1,148	1,430	1,783
增长率 (%)	4.4	28.7	24.6	24.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	209	285	367	479
增长率 (%)	-11.4	36.8	28.7	30.4
每股收益 (元)	1.88	2.57	3.31	4.32
PE	56	41	32	25
PB	6.1	5.6	5.0	4.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年8月29日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

105.80 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@glms.com.cn

分析师 卢瑞琪

执业证书：S0100524090002

邮箱：luruiqi@glms.com.cn

相关研究

- 永新光学 (603297.SH) 2024 年三季度报点评：业绩符合预期，显微镜复苏在即-2024/11/01
- 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
- 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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	892	1,148	1,430	1,783
营业成本	544	692	858	1,063
营业税金及附加	8	10	13	16
销售费用	43	52	64	80
管理费用	36	45	53	61
研发费用	98	115	136	160
EBIT	188	279	363	473
财务费用	-49	-18	-19	-24
资产减值损失	-12	-6	-6	-6
投资收益	11	23	29	36
营业利润	233	314	404	526
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	233	314	404	526
所得税	25	28	36	47
净利润	208	285	367	479
归属于母公司净利润	209	285	367	479
EBITDA	227	320	406	519

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	805	804	1,001	1,197
应收账款及票据	212	266	319	402
预付款项	6	10	12	15
存货	190	271	299	407
其他流动资产	298	301	301	305
流动资产合计	1,511	1,651	1,931	2,327
长期股权投资	37	40	43	46
固定资产	409	420	430	436
无形资产	81	83	85	87
非流动资产合计	787	819	848	875
资产合计	2,298	2,470	2,780	3,202
短期借款	94	59	44	44
应付账款及票据	144	164	218	255
其他流动负债	77	98	122	150
流动负债合计	316	321	383	449
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	46	46	46	46
非流动负债合计	46	46	46	46
负债合计	361	367	429	495
股本	111	111	111	111
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,937	2,103	2,351	2,707
负债和股东权益合计	2,298	2,470	2,780	3,202

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	4.41	28.70	24.60	24.66
EBIT 增长率	11.04	48.40	30.05	30.48
净利润增长率	-11.37	36.80	28.74	30.40
盈利能力 (%)				
毛利率	39.03	39.68	40.02	40.39
净利润率	23.39	24.86	25.69	26.87
总资产收益率 ROA	9.08	11.55	13.22	14.96
净资产收益率 ROE	10.77	13.57	15.63	17.70
偿债能力				
流动比率	4.79	5.14	5.04	5.18
速动比率	4.06	4.16	4.14	4.16
现金比率	2.55	2.50	2.61	2.66
资产负债率 (%)	15.72	14.85	15.44	15.46
经营效率				
应收账款周转天数	77.95	70.00	70.00	70.00
存货周转天数	128.71	120.00	120.00	120.00
总资产周转率	0.41	0.48	0.54	0.60
每股指标 (元)				
每股收益	1.88	2.57	3.31	4.32
每股净资产	17.46	18.96	21.19	24.40
每股经营现金流	2.37	1.89	3.45	3.27
每股股利	0.85	0.96	0.96	0.96
估值分析				
PE	56	41	32	25
PB	6.1	5.6	5.0	4.3
EV/EBITDA	48.93	34.64	27.29	21.35
股息收益率 (%)	0.80	0.91	0.91	0.91

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	208	285	367	479
折旧和摊销	39	41	44	46
营运资金变动	34	-103	-8	-135
经营活动现金流	263	210	383	363
资本开支	-136	-75	-75	-75
投资	0	-3	-3	-3
投资活动现金流	-743	-55	-49	-42
股权募资	0	-9	0	0
债务募资	54	-35	-15	0
筹资活动现金流	-55	-156	-137	-124
现金净流量	-524	-1	197	197

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
行业评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048