

永新光学（603297.SH）

25H1 业绩稳健增长，高端显微镜市场份额持续提升

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	854	892	1,097	1,404	1,825
增长率 yoy（%）	3.0	4.4	23.0	28.0	30.0
归母净利润（百万元）	235	209	271	351	457
增长率 yoy（%）	-15.6	-11.4	30.1	29.5	30.1
ROE（%）	12.9	10.7	12.8	14.8	16.8
EPS 最新摊薄（元）	2.12	1.88	2.45	3.17	4.12
P/E（倍）	45.9	51.8	39.8	30.8	23.6
P/B（倍）	6.0	5.6	5.1	4.6	4.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件。8月30日，公司发布2025年半年报。2025年上半年，公司实现营业收入4.41亿元，同比增长2.95%；实现归母净利润1.08亿元，同比增长8.75%；实现扣非后归母净利润8,769.49万元，同比增长3.05%。

加速高端显微镜国产替代节奏，四大业务布局共同发力推动业绩稳健增长。

公司长期专注于核心光学元器件及科学仪器的研发创新，在高端显微镜领域不断提升市场份额，截至报告期，公司已实现超过5%的国产化替代；同时公司在条码扫描、机器视觉及激光雷达领域积累众多头部企业客户，保持行业优势地位。2025年上半年，公司实现营业收入4.41亿元，同比增长2.95%；实现归母净利润1.08亿元，同比增长8.75%；实现扣非后归母净利润8,769.49万元，同比增长3.05%。公司上半年销售毛利率为40.33%，同比增长1.4pct；销售净利率为24.55%，同比增长1.4pct。从2025Q2单季度来看，公司单季度营收2.21亿元，同比增长4.16%，环比增长0.70%；单季度归母净利润5,264.93万元，同比下降2.55%，环比下降5.4%，单季度利润同环比短暂承压。

基于“2+2”业务布局持续创新升级，半导体光学进展顺利。

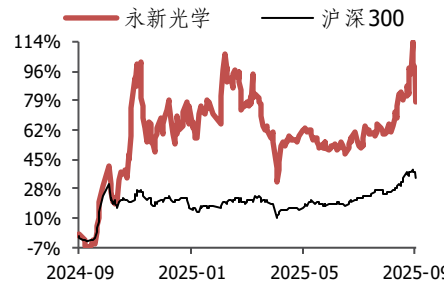
报告期内，公司不断进行高强度研发投入及数字化转型，不断提高在光学领域的技术实力。2025上半年，公司在：1）高端显微镜方面再次牵头国家多项重大仪器专项项目，高端显微镜收入持续增长，占显微镜业务销售比例超过40%。显微镜业务已提前确定的意向订单将快速转化，公司预计下半年显微镜业务将恢复性增长，高端占比将进一步提升。2）条码扫描业务方面，公司积极开拓光学在人工智能领域的新应用，用于虚拟货币终端配套设备的虹膜识别光学元器件逐步批量并呈加速态势。3）公司车载激光雷达业务保持稳定出货，25H1出货近百万套，公司预计下半年将随着机器人领域快速发展，光学元器件出货量大幅上升，公司保持与禾赛、图达通、法雷奥等头部激光雷达厂商的合作，公司激光雷达产品下半年出货将持续加速。4）医疗光学领域，25H1收入同比大幅增长，国产化替代加速。同时，专业级医疗影像相关元器件海外需求激增；25H1公司复杂模组产品批量出货，并持续开发高附加值产品。5）半导体光学方面，公司已获头部企业半导体核心制造装备所需的多个项目，包含光学元器件及模组，下半年开始将逐步转化；同时，公司在关键尺寸检测、膜厚测量等前、后道量检测环节均有布局，关键光学元部件技术领先，

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025年9月4日收盘价（元）	97.45
总市值（百万元）	10,810.78
流通市值（百万元）	10,790.55
总股本（百万股）	110.94
流通股本（百万股）	110.73
近3月日均成交额（百万元）	160.14

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《政策推动高端显微镜业务发展，助力收入稳步增长—永新光学业绩点评》2024-11-15
- 《聚焦高端显微镜领域，加速产品升级创新助力公司收入稳步增长—永新光学 24H1 业绩点评》2024-09-05

并获得多家头部客户的订单。

盈利预测与投资评级。我们预测公司 2025-2027 年归母净利润 2.71/3.51/4.57 亿元，当前股价对应 PE 分别为 40/31/24 倍，随着公司持续拓展高端光学显微镜市场，加速医疗光学技术升级，未来业绩有望实现较快增长，维持“买入”评级。

风险提示：技术革新风险；汇率波动风险；国际贸易环境变化风险；新增产能的市场拓展风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1411	1511	1795	2113	2763
现金	818	805	991	1268	1649
应收票据及应收账款	192	212	226	241	336
其他应收款	6	5	12	7	19
预付账款	8	6	12	10	19
存货	199	190	296	312	471
其他流动资产	187	293	257	275	269
非流动资产	682	787	881	1025	1235
长期股权投资	37	37	40	44	51
固定资产	403	409	525	674	867
无形资产	84	81	83	87	91
其他非流动资产	158	261	232	220	225
资产总计	2092	2298	2676	3138	3998
流动负债	250	316	519	722	1228
短期借款	40	94	248	384	820
应付票据及应付账款	120	144	166	234	273
其他流动负债	90	77	105	104	135
非流动负债	29	46	36	41	39
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	29	46	36	41	39
负债合计	280	361	555	763	1267
少数股东权益	0	0	-0.4	-1	-1
股本	111	111	111	111	111
资本公积	593	600	600	600	600
留存收益	1115	1218	1376	1577	1835
归属母公司股东权益	1812	1937	2121	2376	2733
负债和股东权益	2092	2298	2676	3138	3998

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	219	263	135	341	168
净利润	235	208	271	351	457
折旧摊销	34	38	30	40	53
财务费用	-24	-49	-38	-30	-24
投资损失	-24	-11	-15	-28	-45
营运资金变动	9	23	-89	43	-211
其他经营现金流	-12	54	-23	-34	-62
投资活动现金流	400	-743	-38	-133	-143
资本支出	158	136	121	180	256
长期投资	-2	0	-3	-4	-8
其他投资现金流	560	-607	86	51	120
筹资活动现金流	-80	-55	-93	-53	-87
短期借款	0	54	154	136	436
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0.69	-0.02	0	0	0
资本公积增加	37	7	0	0	0
其他筹资现金流	-118	-116	-246	-189	-523
现金净增加额	545	-524	5	155	-62

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	854	892	1097	1404	1825
营业成本	526	544	680	851	1095
营业税金及附加	9	8	11	13	18
销售费用	44	43	52	64	80
管理费用	43	36	45	58	75
研发费用	92	98	122	157	219
财务费用	-24	-49	-38	-30	-24
资产和信用减值损失	-6	-11	-8	-8	-4
其他收益	35	37	38	36	37
公允价值变动收益	-25	-15	3	22	29
投资净收益	24	11	15	28	45
资产处置收益	60.9	-0.1	28	21	36
营业利润	252	233	302	390	505
营业外收入	0	0	1	3	1
营业外支出	1	0	1	1	0
利润总额	252	233	303	393	506
所得税	17	25	32	42	48
净利润	235	208	271	351	457
少数股东损益	-0.6	-1	-0.6	-1	-0.1
归属母公司净利润	235	209	271	351	457
EBITDA	264	253	318	419	552
EPS (元/股)	2.12	1.88	2.45	3.17	4.12

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	3.0	4.4	23.0	28.0	30.0
营业利润 (%)	-18.3	-7.6	29.7	28.9	29.5
归属母公司净利润 (%)	-15.6	-11.4	30.1	29.5	30.1
获利能力					
毛利率 (%)	38.4	39.0	38.0	39.4	40.0
净利率 (%)	27.5	23.3	24.7	25.0	25.0
ROE (%)	12.9	10.7	12.8	14.8	16.8
ROIC (%)	11.4	9.2	10.7	12.2	12.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	13.4	15.7	20.7	24.3	31.7
净负债比率 (%)	-41.6	-34.5	-33.6	-35.8	-29.2
流动比率	5.6	4.8	3.5	2.9	2.2
速动比率	4.8	4.1	2.8	2.4	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	4.7	4.6	5.2	6.2	6.5
应付账款周转率	4.7	4.1	4.4	4.2	4.3
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	2.12	1.88	2.45	3.17	4.12
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.97	2.37	1.22	3.07	1.52
每股净资产 (最新摊薄)	16.33	17.46	19.05	21.30	24.50
估值比率					
P/E	45.9	51.8	39.8	30.8	23.6
P/B	6.0	5.6	5.1	4.6	4.0
EV/EBITDA	37.5	39.1	31.2	23.2	17.8

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686