

## 守正永新，光学领航

——永新光学（603297）公司点评



## 买入(维持)

行业： 电子  
日期： 2026年02月05日

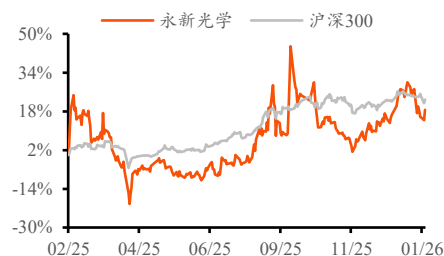
分析师： 应豪  
E-mail: yinghao@yongxingsec.com  
SAC 编号: S1760524050002

联系人： 林致  
E-mail: linzhi@yongxingsec.com  
SAC 编号: S1760123070001

## 基本数据

02月03日收盘价(元)	107.16
12mthA股价格区间(元)	66.88-130.92
总股本(百万股)	110.94
无限售A股/总股本	99.81%
流通市值(亿元)	118.66

## 最近一年股票与沪深300比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 相关报告:

## ■ 核心观点

积极落实目标责任，擘画“十五五”战略规划。据公司公众号及公告，2026年1月31日至2月1日，永新光学2026年管理工作会议暨目标责任落实大会成功举行，目标实现公司产业结构升级和跨越式发展。公司在战略成果积累的基础上，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。25年前三季度，公司实现营业收入6.74亿元，同比+3.59%；实现归母净利润1.51亿元，同比+7.69%。

**光学显微镜——高端突破与市场拓展成效显著。**根据公告，25年上半年，永新光学再次牵头国家重大仪器专项《多模态纳米分辨率显微镜》，攻关亚2nm超分辨成像技术及产业化。同时，公司牵头的另一项国家重大专项《眼科手术导航显微镜》顺利通过中期验收。公司依托技术优势错位竞争，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，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。

**激光雷达——光学元器件出货量全球领先，多元场景驱动持续增长。**根据公告，公司激光雷达光学元器件业务规模化量产，25年上半年出货近百万套，预计下半年将持续加速，在出货量同比数倍增长的情况下，产品盈利能力同步提升。25年上半年车载镜头前片销量稳健增长；ARHUD项目进展顺利，终端产品将应用于头部车企。割草机器人与无人配送机器人领域崛起，成为车载之后激光雷达产品的又一大应用市场。公司为禾赛、图达通、法雷奥等头部企业的重要合作伙伴，凭借稳定的供应能力与技术优势，在全球范围内将长期保持领先地位。

**半导体光学——技术优势驱动业务快速增长。**根据公告，公司积极把握本土半导体设备的行业机遇，依托技术优势获得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。在光学量检测设备方面，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，并获得多家头部客户的订单。

**商业航天——积极布局，承接国家重点项目。**永新光学曾先后承担了嫦娥二号、嫦娥三号、嫦娥四号星载光学镜头的制造，并参与“鹊桥”号中继星光学相机镜头的制造，承制国内首台“太空显微实验仪”，为空间站航天医学、太空生命科学等技术研究提供支撑。

## ■ 投资建议

我们预计公司2025-2027年归母净利润分别实现2.84、3.86、4.92亿元，对应EPS分别为2.56、3.48、4.43元。2026年2月3日收盘价对应2025-2027年PE估值分别为41.82倍、30.83倍、24.16倍。我们看好公司在光学显微镜、激光雷达、半导体光学及商业航天领域的持续发展前景。维持“买入”评级。

## ■ 风险提示

技术革新风险；新增产能的市场拓展风险；市场需求不及预期风险；

汇率风险。

### ■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	892	1,123	1,392	1,701
年增长率 (%)	4.4%	26.0%	23.9%	22.2%
归属于母公司的净利润	209	284	386	492
年增长率 (%)	-11.4%	36.3%	35.6%	27.6%
每股收益 (元)	1.88	2.56	3.48	4.43
市盈率 (X)	49.90	41.82	30.83	24.16
净资产收益率 (%)	10.8%	12.9%	14.9%	15.9%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2026年02月03日收盘价）

资产负债表		单位：百万元				
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>流动资产</b>	<b>1,411</b>	<b>1,511</b>	<b>1,767</b>	<b>2,178</b>	<b>2,707</b>	
货币资金	818	805	1,072	1,426	1,898	
应收及预付	200	218	243	261	270	
存货	199	190	181	218	261	
其他流动资产	193	298	270	274	279	
<b>非流动资产</b>	<b>682</b>	<b>787</b>	<b>848</b>	<b>907</b>	<b>962</b>	
长期股权投资	37	37	37	37	37	
固定资产	403	409	445	486	499	
在建工程	109	216	242	261	304	
无形资产	84	81	81	81	81	
其他长期资产	49	44	42	42	42	
<b>资产总计</b>	<b>2,092</b>	<b>2,298</b>	<b>2,615</b>	<b>3,085</b>	<b>3,670</b>	
<b>流动负债</b>	<b>250</b>	<b>316</b>	<b>367</b>	<b>451</b>	<b>545</b>	
短期借款	40	94	124	154	184	
应付及预收	120	144	150	184	223	
其他流动负债	90	77	92	113	138	
<b>非流动负债</b>	<b>29</b>	<b>46</b>	<b>39</b>	<b>39</b>	<b>39</b>	
长期借款	0	0	0	0	0	
应付债券	0	0	0	0	0	
其他非流动负债	29	46	39	39	39	
<b>负债合计</b>	<b>280</b>	<b>361</b>	<b>406</b>	<b>491</b>	<b>585</b>	
股本	111	111	111	111	111	
资本公积	593	600	593	593	593	
留存收益	1,115	1,218	1,494	1,880	2,372	
归属母公司股东权益	1,812	1,937	2,210	2,595	3,087	
少数股东权益	0	0	0	-1	-2	
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,092</b>	<b>2,298</b>	<b>2,615</b>	<b>3,085</b>	<b>3,670</b>	

利润表		单位：百万元				
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>营业收入</b>	<b>854</b>	<b>892</b>	<b>1,123</b>	<b>1,392</b>	<b>1,701</b>	
营业成本	526	544	674	826	1,004	
营业税金及附加	9	8	9	10	10	
销售费用	44	43	49	55	60	
管理费用	43	36	40	45	50	
研发费用	92	98	112	125	153	
财务费用	-24	-49	-13	-17	-23	
资产减值损失	-6	-12	-6	-6	-6	
公允价值变动收益	-25	-15	0	0	0	
投资净收益	24	11	22	28	34	
<b>营业利润</b>	<b>252</b>	<b>233</b>	<b>315</b>	<b>427</b>	<b>545</b>	
营业外收支	-1	0	0	0	0	
<b>利润总额</b>	<b>252</b>	<b>233</b>	<b>315</b>	<b>428</b>	<b>546</b>	
所得税	17	25	32	43	55	
<b>净利润</b>	<b>235</b>	<b>208</b>	<b>284</b>	<b>385</b>	<b>491</b>	
少数股东损益	-1	-1	-1	-1	-1	
<b>归属母公司净利润</b>	<b>235</b>	<b>209</b>	<b>284</b>	<b>386</b>	<b>492</b>	
EBITDA	204	227	339	451	566	
EPS (元)	2.14	1.88	2.56	3.48	4.43	

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

现金流量表		单位：百万元				
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>经营活动现金流</b>	<b>219</b>	<b>263</b>	<b>304</b>	<b>402</b>	<b>515</b>	
净利润	235	208	284	385	491	
折旧摊销	35	39	37	41	44	
营运资金变动	19	34	-4	-5	5	
其它	-69	-17	-13	-20	-25	
<b>投资活动现金流</b>	<b>400</b>	<b>-743</b>	<b>-46</b>	<b>-74</b>	<b>-68</b>	
资本支出	-83	-136	-100	-100	-100	
投资变动	-2	0	-2	-2	-2	
其他	485	-607	55	28	34	
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-80</b>	<b>-55</b>	<b>16</b>	<b>26</b>	<b>25</b>	
银行借款	0	54	30	30	30	
股权融资	0	0	-7	0	0	
其他	-80	-109	-7	-4	-5	
<b>现金净增加额</b>	<b>545</b>	<b>-524</b>	<b>267</b>	<b>354</b>	<b>472</b>	
<b>期初现金余额</b>	<b>273</b>	<b>818</b>	<b>294</b>	<b>561</b>	<b>915</b>	
<b>期末现金余额</b>	<b>818</b>	<b>294</b>	<b>561</b>	<b>915</b>	<b>1,387</b>	

**主要财务比率**

至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入增长	3.0%	4.4%	26.0%	23.9%	22.2%
营业利润增长	-18.3%	-7.6%	35.1%	35.7%	27.6%
归母净利润增长	-15.6%	-11.4%	36.3%	35.6%	27.6%
<b>获利能力</b>					
毛利率	38.4%	39.0%	40.0%	40.6%	41.0%
净利率	27.5%	23.3%	25.3%	27.7%	28.9%
ROE	13.0%	10.8%	12.9%	14.9%	15.9%
ROIC	8.5%	8.2%	11.7%	13.4%	14.4%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	13.4%	15.7%	15.5%	15.9%	15.9%
净负债比率	-42.9%	-36.7%	-42.9%	-49.0%	-55.5%
流动比率	5.63	4.79	4.82	4.82	4.96
速动比率	4.78	4.06	4.30	4.31	4.46
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.43	0.41	0.46	0.49	0.50
应收账款周转率	4.71	4.62	5.40	6.10	7.11
存货周转率	2.72	2.80	3.63	4.15	4.20
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益	2.14	1.88	2.56	3.48	4.43
每股经营现金流	1.97	2.37	2.74	3.62	4.64
每股净资产	16.30	17.43	19.92	23.39	27.83
<b>估值比率</b>					
P/E	46.43	49.90	41.82	30.83	24.16
P/B	6.09	5.38	5.38	4.58	3.85
EV/EBITDA	50.33	42.89	32.24	23.52	17.97

## 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

**重要声明**

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。