

永新光学 (603297.SH)

高端领域持续突破，升级“3+2”业务组合拓宽成长空间

优于大市

核心观点

2025 年收入同比增长 8%，净利润同比增长超 5%。公司 2025 年营业收入 9.65 亿元 (YoY 8.25%)，营收再创历史新高；归母净利润 2.20 亿元 (YoY 5.41%)；扣非归母净利润 1.84 亿元 (YoY -0.72%)；毛利率 39.28% (YoY 0.25pct)。

2026 年一季度收入同比增长 20%，净利润受汇兑损失影响较大。公司 1Q26 营业收入 2.64 亿元 (YoY 20.13%，QoQ -9.41%)，归母净利润 0.46 亿元 (YoY -17.10%，QoQ -32.96%)，主要受美元汇率下降导致财务汇兑损失增加影响；扣非归母净利润 0.40 亿元 (YoY -9.36%，QoQ -29.12%)；毛利率 36.76% (YoY -3.41pct，QoQ -0.12pct)。

光学显微镜高端领域持续突破，市场拓展成效显著。2025 年显微镜业务收入 3.60 亿元 (YoY 0.94%)，毛利率 37.31% (YoY -0.98pct)。公司高端显微镜高速发展，已实现超过 5% 的国产替代，市场份额持续提升。公司高端显微镜销售比例保持 40% 以上，其中共聚焦显微镜国内市场占有率显著提升。公司加快高端产品迭代创新，品牌影响力快速提升并获取众多项目。

条码机器视觉高端复杂模组放量，激光雷达份额稳居前列。2025 年光学元件业务收入 5.84 亿元 (YoY 13.7%)，毛利率 38.78% (YoY 1.20pct)。公司条码扫描核心光学元件全球出货量第一，毛利率长期保持约 40% 水平。公司已成功拓展高性能、高复杂度的专业模组产品，面向 Zebra、Honeywell 等客户实现批量交付。激光雷达方面，公司与禾赛、图达通、法雷奥等头部企业的合作广度、深度持续提升，订单实现突破式增长，持续保持领先地位。

升级“3+2”业务组合，技术优势驱动业务快速增长。医疗光学领域，公司开创领先的复杂模组技术，国产替代进展加快，其中内窥镜核心光学元件业务快速增长，渗透率持续提升。专业光学领域，公司与国内多家半导体设备头部企业建立了长期合作关系，产品广泛应用于光刻设备、半导体光学量检测设备关键制程装备，并切入光刻机对准系统、照明系统等核心环节，在手订单快速增加。公司前瞻布局空间激光通信，积极拓展新的应用市场。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们看好公司高端显微镜份额持续提升，以及“3+2”业务组合带来的增量空间。考虑到公司一季度实际业绩情况以及高端产品和新增业务的放量节奏，我们适当调整盈利预测，预计 2026-2028 年营业收入 12.66/15.68/19.70 亿元 (2026-2027 年前值 13.04/16.32 亿元)，归母净利润 2.94/3.90/5.23 亿元 (2026-2027 年前值 3.59/4.56 亿元)，当前股价对应 PE 分别为 40.0/30.1/22.5 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

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	892	965	1,266	1,568	1,970
(+/-%)	4.4%	8.2%	31.1%	23.9%	25.6%
净利润 (百万元)	209	220	294	390	523
(+/-%)	-11.4%	5.4%	33.6%	32.8%	34.1%
每股收益 (元)	1.88	1.98	2.65	3.52	4.72
EBIT Margin	18.2%	20.0%	20.6%	23.3%	26.2%
净资产收益率 (ROE)	10.8%	10.7%	13.3%	16.1%	19.4%
市盈率 (PE)	56.5	53.5	40.0	30.1	22.5
EV/EBITDA	60.7	52.0	40.2	29.4	21.6
市净率 (PB)	6.09	5.72	5.31	4.86	4.37

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：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

S0980525080004

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

基础数据

投资评级

优于大市 (维持)

合理估值

收盘价

106.08 元

总市值/流通市值

11746/11746 百万元

52 周最高价/最低价

153.99/86.40 元

近 3 个月日均成交额

246.32 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

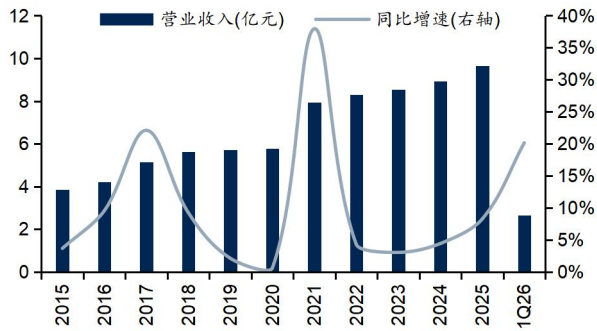
《永新光学 (603297.SH) - 前三季度净利润同比增长 7.7%，全力推动业务多元化布局》——2025-11-09

《永新光学 (603297.SH) - 上半年净利润增长 8.8%，多元业务持续驱动业绩增长》——2025-09-01

《永新光学 (603297.SH) - 2024 年收入增长 4.4%，激光雷达元件进入规模化量产》——2025-05-11

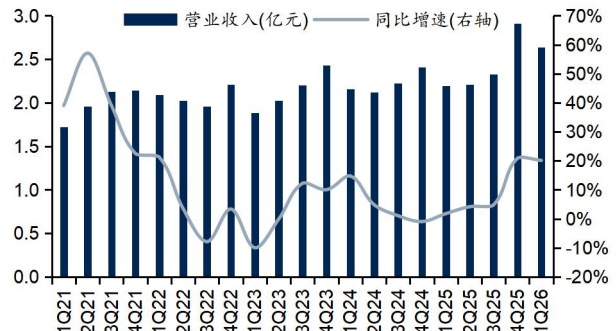
《永新光学 (603297.SH) - 上半年收入同比增长近 10%，条码扫描业务快速恢复》——2024-09-09

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，%）



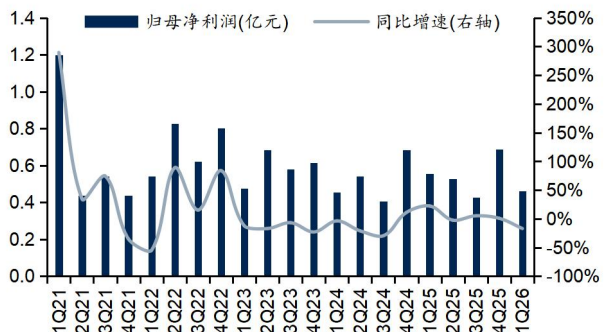
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（亿元，%）



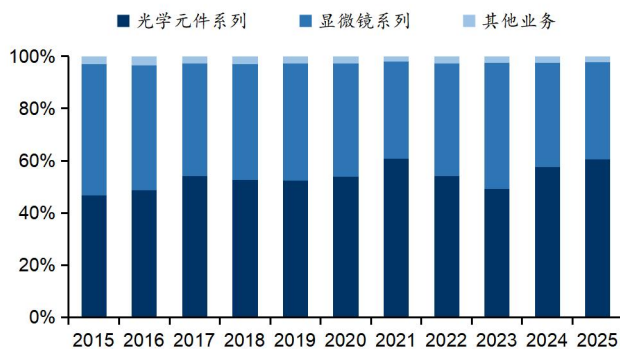
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司分季度归母净利润及增速（亿元，%）



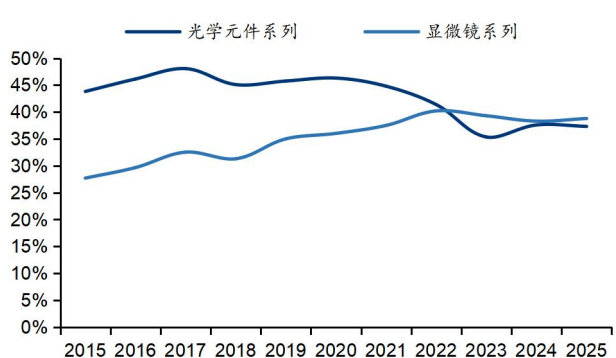
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司分产品营收占比



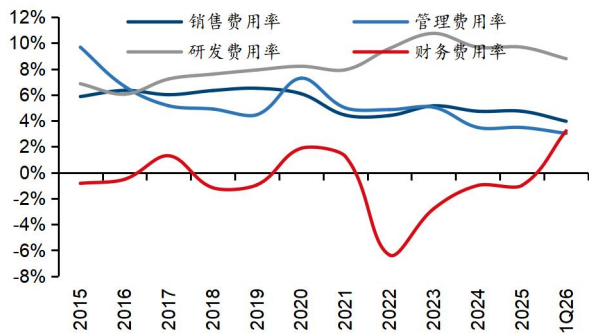
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司分产品毛利率（%）



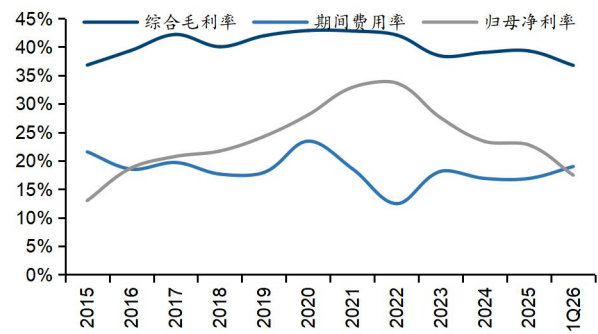
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司费用率



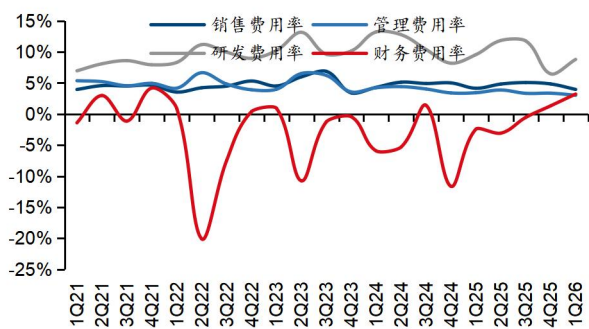
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司毛利率、净利率、费用率（%）



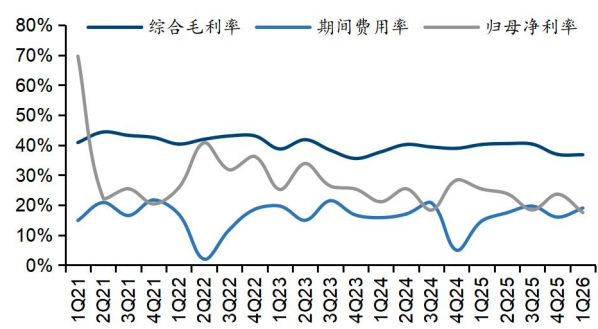
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	805	1019	1072	1115	1254	营业收入	892	965	1266	1568	1970
应收款项	216	241	306	384	483	营业成本	544	586	766	922	1121
存货净额	190	215	283	337	416	营业税金及附加	8	13	17	21	27
其他流动资产	8	7	14	14	18	销售费用	43	46	54	60	67
流动资产合计	1511	1756	1956	2139	2469	管理费用	36	34	47	55	62
固定资产	625	643	663	696	734	研发费用	98	93	120	146	177
无形资产及其他	81	79	76	73	70	财务费用	(49)	(10)	(36)	(29)	(23)
其他长期资产	44	41	41	41	41	投资收益	11	14	16	14	14
长期股权投资	37	40	42	43	46	资产减值及公允价值变动	(26)	(5)	(21)	(9)	(6)
资产总计	2298	2559	2778	2992	3359	其他收入	37	34	35	36	36
短期借款及交易性金融负债	94	223	212	151	163	营业利润	233	246	328	435	583
应付款项	144	167	201	253	311	营业外净收支	0	(1)	(0)	(0)	(1)
其他流动负债	77	69	110	124	147	利润总额	233	245	327	434	582
流动负债合计	316	459	523	528	620	所得税费用	25	25	34	45	60
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
其他长期负债	46	42	44	49	50	归属于母公司净利润	209	220	294	390	523
长期负债合计	46	42	44	49	50	现金流量表（百万元）					
负债合计	361	501	567	576	670	净利润	208	220	294	390	523
少数股东权益	0	(0)	(0)	(0)	(1)	资产减值准备	5	(5)	1	0	0
股东权益	1937	2058	2212	2416	2690	折旧摊销	38	43	46	54	60
负债和股东权益总计	2298	2559	2778	2992	3359	公允价值变动损失	26	5	21	9	6
关键财务与估值指标						财务费用	(49)	(10)	(36)	(29)	(23)
每股收益	1.88	1.98	2.65	3.52	4.72	营运资本变动	36	(40)	(62)	(61)	(100)
每股红利	0.97	0.88	1.26	1.68	2.25	其它	(1)	15	35	29	22
每股净资产	17.43	18.55	19.97	21.82	24.29	经营活动现金流	263	228	298	391	489
ROIC	14%	14%	17%	21%	27%	资本开支	(136)	(75)	(84)	(92)	(101)
ROE	11%	11%	13%	16%	19%	其它投资现金流	(607)	(228)	(10)	(10)	(11)
毛利率	39%	39%	39%	41%	43%	投资活动现金流	(743)	(303)	(94)	(102)	(112)
EBIT Margin	18%	20%	21%	23%	26%	权益性融资	11	0	0	0	0
EBITDA Margin	22%	24%	24%	27%	29%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	4%	8%	31%	24%	26%	支付股利、利息	(108)	(98)	(140)	(186)	(249)
净利润增长率	-11%	5%	34%	33%	34%	其它融资现金流	42	118	(11)	(60)	11
资产负债率	16%	20%	20%	19%	20%	融资活动现金流	(55)	21	(151)	(246)	(238)
息率	0.9%	0.8%	1.2%	1.6%	2.1%	现金净变动	(524)	(72)	53	43	139
P/E	56.5	53.5	40.0	30.1	22.5	货币资金的期初余额	818	294	223	275	318
P/B	6.1	5.7	5.3	4.9	4.4	货币资金的期末余额	294	223	275	318	457
EV/EBITDA	60.7	52.0	40.2	29.4	21.6	企业自由现金流	0	101	134	228	321
						权益自由现金流	0	220	137	185	353

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

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