

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

优于大市

核心观点

上半年收入同比增长 9.6%，净利润有所承压。公司发布 2024 年半年度报告，1H24 营业收入 4.28 亿元 (YoY 9.62%)；归母净利润 1.00 亿元 (YoY -14.07%)，主要受汇兑收益较上年同期大幅减少及研发投入大幅增加等影响；扣非归母净利润 0.85 亿元 (YoY 1.60%)。其中 2Q24 营业收入 2.12 亿元 (YoY 4.86%，QoQ -1.62%)，归母净利润 0.54 亿元 (YoY -21.13%，QoQ 18.58%)，扣非归母净利润 0.45 亿元 (YoY -13.58%，QoQ 14.14%)。1H24 毛利率 38.93% (YoY -1.36pct)，其中 2Q24 毛利率 40.17% (YoY -1.61pct，QoQ 2.46pct)。

光学显微镜收入有所下滑，光学元件收入快速恢复。分业务看，公司 1H24 光学显微镜业务实现销售收入 1.63 亿元，同比下降 12.78%；根据历史数据、行业规律以及设备更新政策的加速落地，预计下半年光学显微镜业务有望快速恢复。光学元件业务实现销售收入 2.54 亿元，同比上升 30.95%，主要受条码扫描业务快速恢复及激光雷达产品规模化量产的影响，预计下半年将维持较好的增长态势。

高端显微镜进一步优化，条码扫描复杂部组件及模组小批量出货。上半年公司显微镜团队在双引擎的带领下，根据市场反馈快速形成针对性解决方案，对现有光学显微镜产品不断优化，新品开发速度不断提升，市场开拓能力显著增强。随着头部条码企业库存消化完毕及海外消费需求快速修复的影响，条码扫描业务快速回升并实现大幅增长，同时公司积极推进部组件类的新产品开发，已有多款相关产品完成样品出货。

激光雷达光学元件销量大幅增长，医疗光学新产品多点开花。上半年公司车载及激光雷达业务实现销售收入近 0.7 亿元，同比增长 120%。激光雷达方面，公司与禾赛、图达通、法雷奥、Innoviz、麦格纳、探维科技等国内外知名企业继续保持深度合作关系，不断提高市场占有率。医疗光学方面，公司向全球头部医疗器械公司供应的医用光学元件保持稳健增长，研发生产的内窥镜镜头及光学元件已覆盖国内 70% 以上的重要内窥镜厂家。

投资建议：调整盈利预期，维持“优于大市”评级。我们看好公司条码扫描业务逐步恢复及激光雷达、医疗光学等新兴领域带来的新增长点。考虑到公司光学显微镜业务短期承压，我们调整公司盈利预期，预计 2024-2026 年营业收入 10.49/13.82/18.27 亿元 (前值 11.31/14.80/19.03 亿元)，归母净利润 2.65/3.71/4.82 亿元 (前值 3.11/4.02/5.02 亿元)，当前股价对应 PE 分别为 23.3/16.6/12.8 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

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	829	854	1,049	1,382	1,827
(+/-%)	4.3%	3.0%	22.9%	31.7%	32.2%
净利润(百万元)	279	235	265	371	482
(+/-%)	6.7%	-15.6%	12.8%	39.9%	29.7%
每股收益(元)	2.53	2.12	2.39	3.34	4.33
EBIT Margin	22.2%	16.5%	19.0%	22.8%	24.4%
净资产收益率 (ROE)	16.7%	13.0%	13.4%	16.7%	19.0%
市盈率 (PE)	22.0	26.3	23.3	16.6	12.8
EV/EBITDA	30.7	37.1	27.3	17.9	13.1
市净率 (PB)	3.69	3.41	3.12	2.78	2.44

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

联系人：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

联系人：连欣然

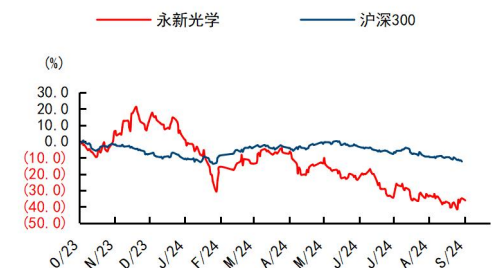
010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	54.56 元
总市值/流通市值	6064/6026 百万元
52 周最高价/最低价	109.00/49.62 元
近 3 个月日均成交额	59.67 百万元

市场走势

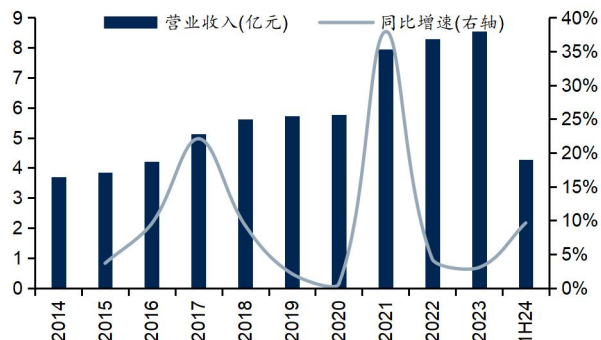


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

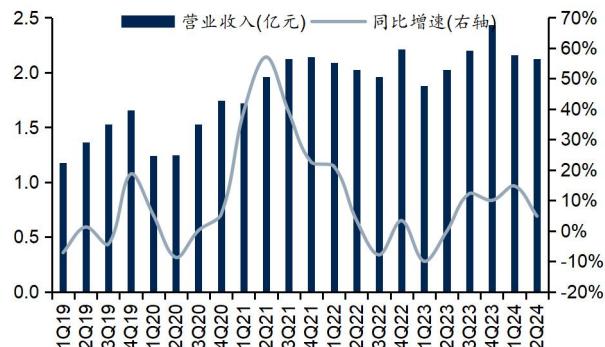
- 《永新光学 (603297.SH) - 条码扫描业务加速恢复，激光雷达及医疗光学业务快速增长》——2024-05-06
- 《永新光学 (603297.SH) - 三季度收入同比增长 12.23%，激光雷达、医疗光学持续成长》——2023-11-06
- 《永新光学 (603297.SH) - 二季度收入环比增长 7.66%，激光雷达、医疗光学持续拓展》——2023-09-04
- 《永新光学 (603297.SH) - 2022 年营收同比增长 4.3%，显微镜高端化持续推进》——2023-04-30
- 《永新光学 (603297.SH) - 前三季度营收同比增长 4.6%，显微镜业务增长动能充沛》——2022-11-03

图1: 公司营业收入及增速 (亿元, %)



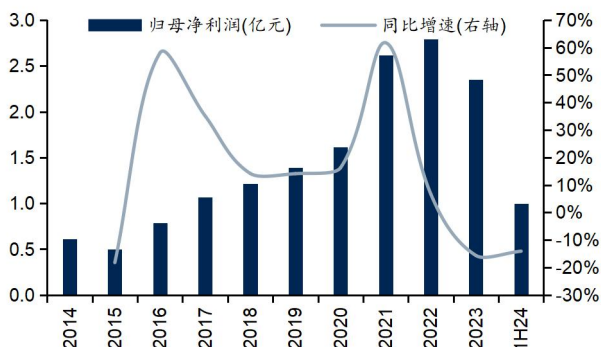
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司分季度营业收入及增速 (亿元, %)



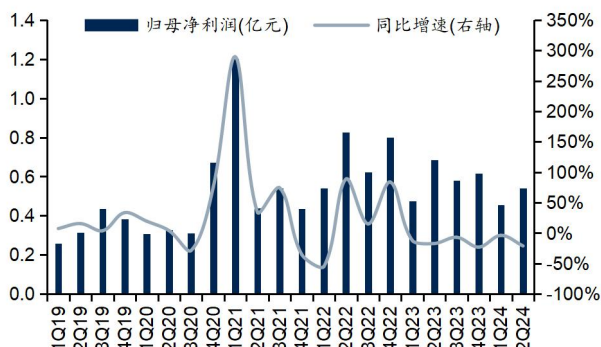
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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, %)



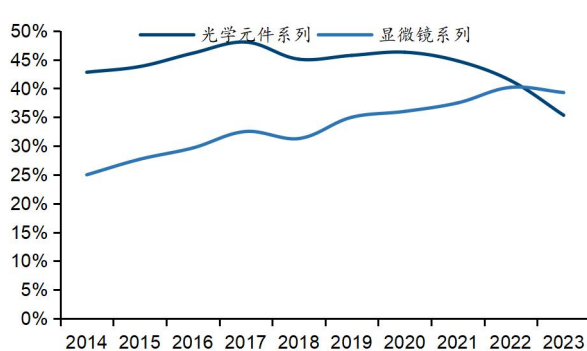
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 公司分产品营收占比



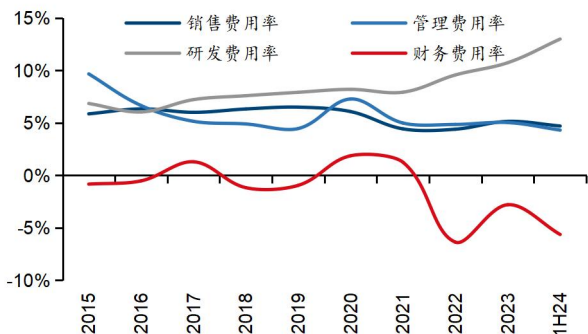
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 公司分产品毛利率 (%)



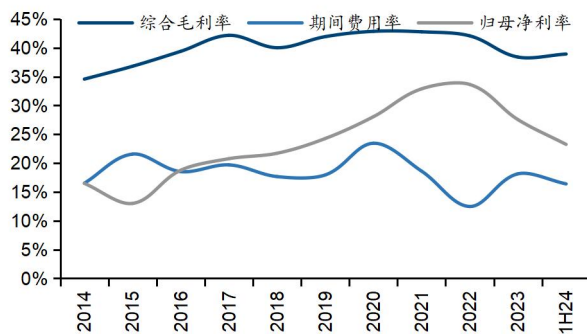
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7：公司费用率



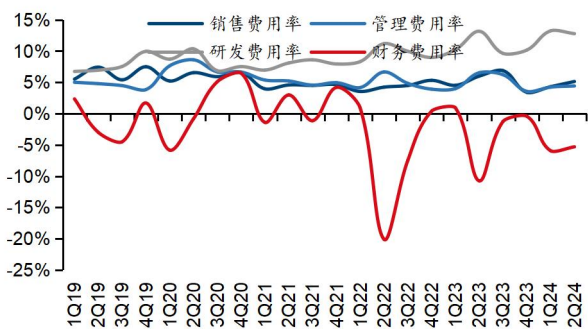
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司毛利率、净利率、费用率 (%)



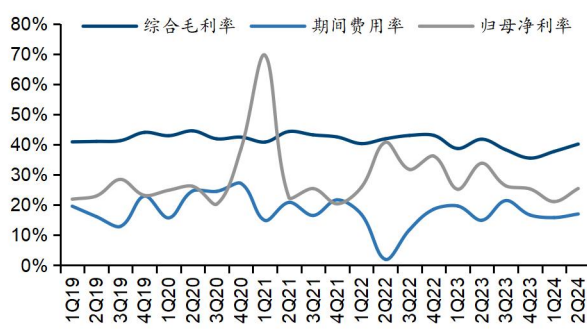
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	273	818	849	894	942	营业收入	829	854	1049	1382	1827
应收款项	185	199	233	312	414	营业成本	480	526	626	805	1049
存货净额	188	199	238	305	398	营业税金及附加	9	9	11	14	19
其他流动资产	20	15	32	33	44	销售费用	36	44	49	56	72
流动资产合计	1333	1411	1538	1736	1995	管理费用	40	43	54	62	77
固定资产	423	512	635	769	914	研发费用	79	92	110	131	166
无形资产及其他	82	84	80	77	74	财务费用	(53)	(24)	(38)	(28)	(18)
其他长期资产	41	49	49	49	49	投资收益	26	24	23	24	23
长期股权投资	33	37	40	43	46	资产减值及公允价值变动	5	(31)	(9)	(6)	(8)
资产总计	1913	2092	2342	2675	3077	其他收入	41	95	33	37	37
短期借款及交易性金融负债	40	41	78	107	94	营业利润	309	252	284	398	516
应付款项	106	120	153	184	245	营业外净收支	(1)	(1)	0	(0)	(0)
其他流动负债	64	90	91	118	159	利润总额	308	252	284	397	515
流动负债合计	211	250	322	409	499	所得税费用	30	17	19	27	35
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
其他长期负债	35	29	36	42	45	归属于母公司净利润	279	235	265	371	482
长期负债合计	35	29	36	42	45	现金流量表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
负债合计	245	280	358	452	544	净利润	279	235	265	370	480
少数股东权益	1	0	(0)	(1)	(1)	资产减值准备	4	(0)	3	2	2
股东权益	1667	1812	1984	2224	2535	折旧摊销	24	34	41	55	69
负债和股东权益总计	1913	2092	2342	2675	3077	公允价值变动损失	(5)	31	9	6	8
						财务费用	(53)	(24)	(38)	(28)	(18)
关键财务与估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E	营运资本变动	(17)	7	(47)	(81)	(98)
每股收益	2.53	2.12	2.39	3.34	4.33	其它	(15)	(63)	35	26	17
每股红利	0.92	0.99	0.85	1.18	1.53	经营活动现金流	216	219	268	351	459
每股净资产	15.09	16.30	17.85	20.00	22.80	资本开支	(143)	(158)	(172)	(194)	(219)
ROIC	21%	17%	17%	21%	26%	其它投资现金流	(363)	558	(8)	(9)	(9)
ROE	17%	13%	13%	17%	19%	投资活动现金流	(506)	400	(181)	(203)	(228)
毛利率	42%	38%	40%	42%	43%	权益性融资	40	0	0	0	0
EBIT Margin	22%	16%	19%	23%	24%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	25%	20%	23%	27%	28%	支付股利、利息	(102)	(110)	(94)	(131)	(171)
收入增长	4%	3%	23%	32%	32%	其它融资现金流	(26)	30	38	29	(13)
净利润增长率	7%	-16%	13%	40%	30%	融资活动现金流	(87)	(80)	(56)	(103)	(183)
资产负债率	13%	13%	15%	17%	18%	现金净变动	(337)	545	31	45	48
息率	1.6%	1.8%	1.5%	2.1%	2.8%	货币资金的期初余额	610	273	818	849	894
P/E	22.0	26.3	23.3	16.6	12.8	货币资金的期末余额	273	818	849	894	942
P/B	3.7	3.4	3.1	2.8	2.4	企业自由现金流	0	13	7	73	166
EV/EBITDA	30.7	37.1	27.3	17.9	13.1	权益自由现金流	0	43	62	118	171

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提及的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