

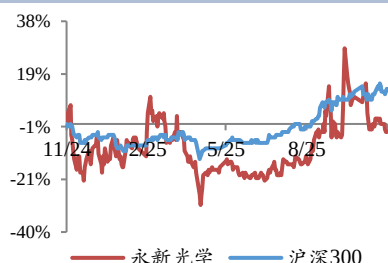
永新光学：Q3 业绩符合预期，高端显微镜持续放量

投资评级：增持（维持）

报告日期：2025-11-07

收盘价（元）	99.26
近 12 个月最高/最低（元）	130.92/66.88
总股本（百万股）	111
流通股本（百万股）	111
流通股比例（%）	99.81
总市值（亿元）	110
流通市值（亿元）	110

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

联系人：闫春旭

执业证书号：S0010125060002

邮箱：yanchunxu@hazq.com

相关报告

1. 永新光学：25H1 业绩符合预期，高端显微镜释放成长动能 2025-09-25
2. 永新光学：业绩稳健增长，显微镜份额持续提升 2025-05-02

主要观点：

● 事件：永新光学发布 2025 年第三季度报告

2025 年前三季度公司实现营收 6.74 亿元，同比增长 3.59%；归母净利润 1.51 亿元，同比增长 7.69%；扣非归母净利润 1.27 亿元，同比增长 7.13%。公司盈利能力持续提升，前三季度综合毛利率达 40.32%，同比提升 1.25 pcts；净利率为 22.39%，同比提升 0.91 pcts。单季度来看，25Q3 公司实现营收 2.33 亿元，同比增长 4.81%，环比增长 5.27%；归母净利润为 0.43 亿元，同比增长 5.08%，环比下降 18.83%；扣非归母净利润达 0.39 亿元，同比增长 17.57%，环比下降 9.66%。

● 高端显微镜：国产替代进程加速

显微镜业务是市场关注的焦点。25H1，虽然受全球中低端市场需求减弱影响，显微镜业务整体收入仅微增 0.94% 至 1.65 亿元，但产品结构升级趋势明确。高端显微镜业务保持高速增长，收入占显微镜总销售比例已提升至 40% 以上。随着国家相关政策资金逐步落地，高校及科研院所高端显微镜采购有望提速，公司有望深度受益。

● 条码扫描及机器视觉：业务稳健升级，虹膜识别等新应用放量

机器视觉业务 25H1 同比实现双位数以上增长，公司积极响应海外头部企业对“技术+成本”供应链选择的需求，与老牌德国专业光学制造商建立深度合作，用于工业检测及专业摄影、摄像的高端成像镜头快速推进。此外，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组件逐步批量并呈加速态势。

● 投资建议

我们预计 2025-2027 年公司营业收入为 10.03/13.28/17.61 亿元（前值 11.10/14.15/18.05 亿元），归母净利润为 2.54/3.58/4.95 亿元（前值 2.87/3.62/4.52 亿元），对应 EPS 为 2.29/3.22/4.46 元，对应 PE 为 38.05/27.03/19.54x，维持“增持”评级。

● 风险提示

新增产能的市场拓展风险，汇率波动风险，国际贸易环境变化风险等。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	892	1003	1328	1761
收入同比 (%)	4.4%	12.5%	32.4%	32.6%
归属母公司净利润	209	254	358	495
净利润同比 (%)	-11.4%	21.8%	40.8%	38.3%
毛利率 (%)	39.0%	40.6%	42.1%	43.6%
ROE (%)	10.8%	12.3%	15.9%	19.7%
每股收益 (元)	1.88	2.29	3.22	4.46
P/E	49.90	38.05	27.03	19.54
P/B	5.38	4.69	4.29	3.84
EV/EBITDA	42.89	28.17	20.18	14.65

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1511	1506	1589	1745	营业收入	892	1003	1328	1761
现金	805	775	814	889	营业成本	544	596	769	993
应收账款	196	195	166	171	营业税金及附加	8	10	13	18
其他应收款	5	8	9	10	销售费用	43	45	57	74
预付账款	6	7	8	10	管理费用	36	35	44	53
存货	190	167	174	198	财务费用	-49	-11	-11	-11
其他流动资产	309	355	418	467	资产减值损失	-12	-7	-1	-1
非流动资产	787	908	1028	1149	公允价值变动收益	-15	10	8	3
长期投资	37	40	43	46	投资净收益	11	15	20	26
固定资产	409	438	468	502	营业利润	233	286	402	556
无形资产	81	81	81	80	营业外收入	0	1	1	1
其他非流动资产	261	349	437	521	营业外支出	0	1	1	1
资产总计	2298	2414	2617	2895	利润总额	233	286	402	556
流动负债	316	312	326	340	所得税	25	31	44	61
短期借款	94	99	104	109	净利润	208	254	358	495
应付账款	144	132	139	138	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	77	81	83	93	归属母公司净利润	209	254	358	495
非流动负债	46	39	39	39	EBITDA	227	319	444	606
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.88	2.29	3.22	4.46
其他非流动负债	46	39	39	39					
负债合计	361	352	365	379					
少数股东权益	0	0	0	1					
股本	111	111	111	111					
资本公积	600	600	600	600					
留存收益	1226	1351	1540	1804					
归属母公司股东权益	1937	2062	2251	2515					
负债和股东权益	2298	2414	2617	2895					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元									
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	263	275	398	485	成长能力				
净利润	208	254	358	495	营业收入	4.4%	12.5%	32.4%	32.6%
折旧摊销	39	45	52	61	营业利润	-7.6%	22.7%	40.6%	38.4%
财务费用	-29	1	1	1	归属于母公司净利润	-11.4%	21.8%	40.8%	38.3%
投资损失	-11	-15	-20	-26	获利能力				
营运资金变动	34	0	27	-27	毛利率 (%)	39.0%	40.6%	42.1%	43.6%
其他经营现金流	197	244	311	503	净利率 (%)	23.4%	25.3%	26.9%	28.1%
投资活动现金流	-743	-175	-194	-184	ROE (%)	10.8%	12.3%	15.9%	19.7%
资本支出	-136	-154	-155	-161	ROIC (%)	8.2%	11.3%	14.8%	18.5%
长期投资	0	-68	-58	-48	偿债能力				
其他投资现金流	-607	47	19	25	资产负债率 (%)	15.7%	14.6%	14.0%	13.1%
筹资活动现金流	-55	-123	-157	-219	净负债比率 (%)	18.7%	17.0%	16.2%	15.1%
短期借款	54	5	5	5	流动比率	4.79	4.82	4.87	5.13
长期借款	0	0	0	0	速动比率	4.06	4.24	4.28	4.48
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	7	0	0	0	总资产周转率	0.41	0.43	0.53	0.64
其他筹资现金流	-116	-128	-162	-224	应收账款周转率	4.62	5.14	7.36	10.44
现金净增加额	-524	-31	39	75	应付账款周转率	4.11	4.31	5.67	7.18

每股指标 (元)					估值比率				
每股收益	1.88	2.29	3.22	4.46	P/E	49.90	38.05	27.03	19.54
每股经营现金流 (摊薄)	2.37	2.48	3.59	4.37	P/B	5.38	4.69	4.29	3.84
每股净资产	17.43	18.59	20.29	22.67	EV/EBITDA	42.89	28.17	20.18	14.65

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验。

联系人：闫春旭，华安证券电子行业研究助理。西南财经大学金融学学士，香港理工大学会计学硕士，2025 年加入华安证券。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。