

电子

报告日期：2022年09月25日

## 科技公司三季度业绩前瞻：业绩有分化，看好0-1科技创新

### ——行业专题报告

#### 投资要点

##### □ 科技公司三季度业绩有分化，未来持续看好0-1科技创新方向

在我们主要覆盖的公司当中，除顺络电子和兆讯传媒受到消费和通信市场疲软影响，出现营收或归母净利润下滑之外，其他公司三季报预计普遍实现20%以上的营收增长。我们再次强调要重视0到1的科技创新，激光雷达、中国星链、车身域、机器视觉以及XR相关是未来重点关注方向。

##### □ 智能汽车千里眼，激光雷达未来可期

激光雷达是高级自动驾驶的核心传感器，随着汽车智能化加速，L3+自动驾驶快速导入，激光雷达整机及其上游产业链将迎来百亿美元市场。光学系统是激光雷达最核心部件之一，市场机会巨大。

##### □ 卫星通信意义重大，中国“星链”将冉冉升起

当前星网集团动作频繁，中国“星链”处在爆发前期，上游率先受益于产业爆发，通信卫星制造相关产业的市场前景广阔。相控阵T/R芯片是卫星最核心零部件，产业空间广阔。

##### □ 硬件迭代+生态完善，VR有望铸就消费电子下一个“黄金时代”

VR正处于渗透初期，硬件端 Pancake、Micro OLED 和 6 DoF 方案迭代趋势明确，软件端的生态完善与场景出圈为VR市场带来从0到1的创新机遇。我们认为VR有望复刻手机市场先前的景气逻辑，催化相关产业链快速成长。

##### □ 风险提示

疫情反复；政策变动；国产替代不及预期等

#### 行业评级：看好(维持)

分析师：程兵

执业证书号：S1230522020002

chengbing01@stocke.com.cn

#### 相关报告

- 1 《VR行业深度报告：Pico 4 重磅发布，产品迭代催化硬件各环节投资机遇》 2022.09.24
- 2 《卫星通信产业催化事件频出，中国“星链”蓄势待发》 2022.09.08
- 3 《智能汽车千里眼，激光雷达未来可期》 2022.08.10

## 正文目录

<b>1 主要公司 Q3 业绩预测：业绩有分化，看好 0-1 科技创新</b>	<b>4</b>
<b>2 个股预测说明</b>	<b>4</b>
2.1 顺络电子：汽车智能化/光伏储能新业务进入高速成长期	4
2.2 兆讯传媒：高铁广告媒体首家上市公司，潜力股中的实力派	5
2.3 铖昌科技：中国星链+军工业务双轮驱动，公司成长空间巨大	6
2.4 华峰测控：半导体测试机龙头，功率和 SOC 类测试机开启第二成长极	7
2.5 江海股份：光伏逆变器市场持续高增长，新能源汽车与超容蕴含新增量	8
2.6 新点软件：乘政策东风，应市场需求，自营招采平台迎风而起	10
2.7 永新光学：依托光学技术最核心积淀，卡位激光雷达高壁垒环节	11
<b>3 风险提示</b>	<b>12</b>

## 图表目录

图 1: 公司成长曲线图.....	9
表 1: 主要覆盖公司 Q3 预计业绩 (单位: 亿元) .....	4
表 2: 顺络电子预计财务摘要.....	5
表 3: 兆讯传媒预计财务摘要.....	6
表 4: 铖昌科技预计财务摘要.....	7
表 5: 华峰测控预计财务摘要.....	8
表 6: 江海股份预计财务摘要.....	10
表 7: 新点软件预计财务摘要.....	11
表 8: 永新光学预计财务摘要.....	11

## 1 主要公司 Q3 业绩预测：业绩有分化，看好 0-1 科技创新

2022 年上半年，国内外形势变化不断，全球经济环境错综复杂。国内疫情反复导致生产和消费均遭受较大影响；战争导致大宗商品、材料、运输等成本上涨、消费景气度持续低迷等各种因素给产业发展带来了巨大压力。今年 3 季度消费和通讯市场依然疲软。但另一方面，能源危机推动新能源产业加速发展，中美及台海局势为半导体国产替代和军工板块持续带来机会，科技产业经营分化严重。

在我们主要覆盖的公司当中，除顺络电子和兆讯传媒受到消费和通信市场疲软影响，出现营收或归母净利润下滑之外，其他公司三季报预计普遍实现 20% 以上的营收增长。我们再次强调要重视 0 到 1 的科技创新，激光雷达、中国星链、车身域、机器视觉以及 XR 相关是未来重点关注方向。

表1：主要覆盖公司 Q3 预计业绩（单位：亿元）

代码	简称	Q3 累计营业收入	Q3 累计营收同比	Q3 累计归母净利润	Q3 累计归母同比
002138.SZ	顺络电子	32.15	-7.51%	4.32	-28.24%
301102.SZ	兆讯传媒	4.53	9.20%	1.33	-16.74%
001270.SZ	铖昌科技	1.20	45.00%	0.60	--
688232.SH	新点软件	18.59	20%	1.16	25%
688200.SH	华峰测控	8.55	34.00%	4.26	37.00%
002484.SZ	江海股份	33.70	30.50%	4.80	47.20%
603297.SH	永新光学	7.01	20.65%	1.77 (扣非)	43.9% (扣非)

资料来源：浙商证券研究所

## 2 个股预测说明

### 2.1 顺络电子：汽车智能化/光伏储能新业务进入高速成长期

#### 预测逻辑：

被动元件，特别是电感和射频器件，在汽车、光伏储能设备、消费电子等产业客户成本中占比均不大，但又不可或缺。因此客户在采购时，会使用主供和辅供方式，主供在采购总额中将占据绝大部分比例，辅供一般在主供出现意外时及时补位。根据我们对市场的跟踪，我们认为顺络电子在汽车智能化、光伏储能领域都会成为替代海外竞争对手的主供应商。

因此，我们的盈利预测主要通过估算顺络电子客户需求总量，再根据时间推移预测和调整公司收入占客户比重来做测算。

我们的盈利预测除了基于上述准则外，还围绕着客户产品中被动元件的单货价值量来进行测算和交叉验证，如汽车智能化领域，考虑单车价值量来推算顺络的各项业务的收入增长。

根据我们对市场第三季度的跟踪，公司新业务领域汽车电子、光伏储能、贵阳工厂业务市场需求稳定增长，公司业务拓展进展顺利。然而当前占比近 80% 的手机、消费电子业务需求持续疲软。我们预计，公司三季度单季度营收 10.8 亿元，累计营收 32.15 亿元，累计营收同比下降 7.51%。公司工厂分布在深圳、东莞、上海、贵阳等地，受疫情影响工期受阻，费用占比提升，公司三季度累计归母净利润 4.32 亿元，同比下降 28.24%。

### 核心投资逻辑:

#### ➤ 公司股权结构变化, 经营由谨慎转向适当扩张, 今年将进入投资收获期

公司为具备全球竞争力的电感龙头。由于股东原因, 公司 2018 年前收入年增长均在 20~30%, 经营相对谨慎。自 2017 年公司股权发生变化, 逐渐转向管理层持股并实际控制公司发展, 经营战略由谨慎转向适当扩张, 携新能源车(汽车智能化)、光伏储能等本土优势产业高成长东风, 公司财务指标有望加速向上。2022 年是公司这些新业务进入收获期第一年, 后续有望加速成长。

#### ➤ 新能源车/光伏储能为被动元件行业带来发展红利, 将传导至电感及射频器件

汽车电子是电感等被动元件的重要应用。根据乘联会数据, 2022 年 1-6 月中国新能源车渗透率达到 24%, 未来还将进一步提升。新能源车电子化智能化程度整体高于传统油车, 被动元件整体用量提升。目前薄膜电容、铝电解电容等元器件等已充分受益, 我们预计将进一步传导至公司主业电感及射频器件等领域。此外, 双碳目标下国内新能源需求爆发, 光伏储能快速发展。电感占逆变器材料成本的 12.8%, 是除机构件外占比最大的材料。预计光伏储能逆变器用磁性元器件合计市场空间 2025 年达 113.4 元, 2021-2025 年 CAGR 20.8%。电感、变压器将持续受益光伏储能产业发展。

#### ➤ 受益于本土红利, 业务结构深刻变化, 成为新兴行业驱动的优质公司

公司海外竞争对手已不再针对我国本土优势产业扩产。受过去较为保守的经营战略影响, 手机和消费电子为公司主要业务, 2021 年收入占比近 80%。2022 年是公司新能源车(汽车智能化)、光伏储能与贵阳工厂业务进入收获期的第一年, 我们认为 22-25 年, 这些业务有望保持 60% 的复合增速, 这将深刻改变公司的业务结构, 我们预计 2025 年, 这些新业务占比将由当下 26% 跳升至 53%, 公司将成为由新兴行业驱动的具备全球竞争力的优质公司。

表2: 顺络电子预计财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	4577.32	4295.00	5323.00	6976.00
(+/-) (%)	31.66%	-6.61%	23.93%	31.05%
归母净利润	784.63	580.01	819.96	1120.03
(+/-) (%)	33.33%	-26.08%	41.38%	36.59%
每股收益(元)	0.98	0.72	1.01	1.39
P/E	21.47	29.03	20.53	15.03

资料来源: wind (2022 年 9 月 23 日收盘价), 浙商证券研究所

## 2.2 兆讯传媒: 高铁广告媒体首家上市公司, 潜力股中的实力派

### 预测逻辑:

- 1) 2021-2024 公司高铁站年均增速为 53 个。
- 2) 普通站到期没有续约, 电视视频机数量随之进一步降低。

3) 裸眼 3D 大屏一线城市核心商圈上刊率为 15-30%。新一线城市核心商圈上刊率为 10-15%。假设口径: 理想状态下投放 40 个广告主 (每个广告主 15 秒, 60 次每天)。假设一线城市每块屏广告主为 6-12 个, 新一线城市每块屏广告主为 4-6 个。

4) 随着疫情复苏、暑期和中秋节假日到来, 兆讯传媒 Q3 的业绩环比显著修复。

5) 由于 Q4 要上线多块 3D 裸眼大屏, 受前期投入和销售费用扩大的影响 Q3 利润率稍降。

#### 核心投资逻辑:

**疫情复苏出行意愿高涨, 高铁广告媒体呈现高景气。** 万亿级广告市场, 复苏迹象明显。根据前瞻产业, 2021 年我国广告市场规模达 9,814 亿元, 同比增长 6.89%, 预计低速稳健增长至 2024 年的 1.17 万亿。

**铁路媒体传播价值越来越得到市场认可和验证。** 我国高铁通达 93% 的 50 万人口以上城市。高铁乘客以商旅、旅游需求为主, 媒体传播价值较高。疫情复苏用户出行意愿高涨, 带来兆讯传媒所在铁路媒体广告行业新一轮增长。

**充分把握市场刊例价主导权, 毛利率超 45%。** 2018-2020 年刷屏机和视频机刊例价年复合增速分别为 33/35%, 均高于媒体资源使用费年复合增速, 媒体资源使用费的上涨可有效传导至销售端。1H22 净利率为 25.6%。

**经营现金流充足, 应收账款质量高。** 21 年经营活动现金流净额为 4.41 亿元, 账龄 1 年内的应收账款占比 96%。严格的账期管理确保公司经营现金流稳健。

**裸眼 3D 大屏户外广告运营保证公司高成长性。** 《“百城千屏” 活动实施指南》等加速推动超高清视音频在多方面的融合创新发展。随着政策逐步落地, 裸眼 3D 将替代传统屏幕成为市场主流 LED 屏。根据公司公告, 公司计划投资 4.2 亿元在省会及以上城市自建和代理 15 块裸眼 3D 屏幕。预计每块裸眼 3D 大屏平均年营收为 2,791 万元。净利率为 31%。

未来三年盈利预测如下:

表3: 兆讯传媒预计财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	619.08	826.24	1189.92	1491.13
(+/-) (%)	26.84%	33.46%	44.02%	25.31%
归母净利润	240.64	281.47	404.28	519.36
(+/-) (%)	15.59%	16.97%	43.63%	28.46%
每股收益(元)	1.60	1.41	2.02	2.60
P/E	-	21.40	14.90	11.60

资料来源: wind (2022 年 9 月 23 日收盘价), 浙商证券研究所

## 2.3 铖昌科技: 中国星链+军工业务双轮驱动, 公司成长空间巨大

#### 预测逻辑:

公司 22 年 H1 实现营收 1.14 亿元, 同比增长 42.65%, 净利润 0.56 亿元, 同比增长 20.51%。公司往年营收增长有较强的季节性, 二、四季度营收占比较高, 同时考虑到公司

卫星互联网逐步量产，地面雷达业绩快速放量，公司全年有望维持高增长，预计 Q3 营收增长约 45%。

**核心投资逻辑：**

公司卫星芯片技术领先，星链产品已经进入量产阶段，未来增长可期。在星载领域，相控阵 T/R 芯片由于其需要在宇宙极端环境中使用，对其可靠性与性能要求较高，产品附加值较高。公司一直深耕卫星领域技术，经过多年技术与行业积累，在芯片系统集成度方面领先市场。公司研制的多通道多波束幅相多功能芯片为代表的 T/R 芯片，集成度、功耗、噪声系数等关键性能具备领先优势，已进入下游客户主要供应商名录并进入量产阶段。目前中国星链处在爆发前期，未来随着卫星互联网快速起量，公司有望充分受益，产品销售迎来新的增长空间。

前期在研项目逐步量产，公司地面业务超预期，未来营收增长空间巨大。公司过去以星载产品为主，2020 年之前星载业务占比超过 95%。近年来公司紧抓军工领域高增长机会，积极布局地面（地面雷达、弹载等）技术，军工领域产品矩阵逐渐丰富。2022 年上半年，公司地面业务收入为 5690.14 万元，同比增长 65.89%，已经超过该业务去年全年营收，**地面业务占比也从不足 5%，提升到 50%以上**。经过持续研发设计迭代，公司 GaN 功率放大器芯片首次实现规模应用，列装于大型地面相控阵雷达装备。地面相控阵 T/R 芯片已成为公司的重要收入来源，随着下游弹载等领域需求持续提升、公司前期在研的 18 个地面领域子项目逐步量产，未来公司营收增长空间巨大。

作为相控阵 T/R 芯片稀缺标的，我们坚定看好公司长期发展，我们预计公司 2022-24 年收入为 3.1、4.4 和 6.2 亿，净利润为 1.8、2.35 和 3.26 亿元，三年营收复合增速超过 40%。

表4： 铖昌科技预计财务摘要

(亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	2.11	3.13	4.40	6.23
(+/-)	20.60%	48.37%	40.72%	41.45%
净利润	1.60	1.80	2.35	3.26
(+/-)	251.71%	12.50%	30.56%	38.72%
每股收益(元)	1.43	1.61	2.10	2.92
P/E	78.03	69.30	53.13	38.21

资料来源：wind（2022 年 9 月 23 日收盘价），浙商证券研究所

**2.4 华峰测控：半导体测试机龙头，功率和 SOC 类测试机开启第二成长极**

**预测逻辑：**

受疫情和全球地缘政治冲突等影响，芯片行业最大的下游应用消费电子面临较大压力。受此影响，我们预测公司 Q3 传统模拟 STS8200 测试机型销量同比下降，但用于 IGBT/SiC 大功率器件的测试 STS8200 “Cross” 和用于模拟 SOC 的新机型 STS8300 的销量仍将快速增长，一定程度上弱化行业周期的影响。我们预测公司 2022Q3 累计营业总收入 8.55 亿元，同比增长 33.94%，归母净利润 4.26 亿元，同比增长 36.54%。

**核心投资逻辑：**

我们认为华峰测控是半导体测试机优质赛道中具备国际竞争力的长期价值投资标的。

➤ **半导体测试机是高技术壁垒、盈利能力的优质投资赛道**

从市场竞争格局看，目前全球半导体测试机市场仍由海外制造商主导，美国泰瑞达、美国爱德万和美国科休三家公司以超过 90% 的市场份额垄断半导体测试机市场，具有较高的技术和进入壁垒。从毛利率角度看，泰瑞达和爱德万的毛利率分别达 60.20% 和 57.40%，明显高于半导体前道制造设备，华峰测控历年销售毛利率甚至均达到了 80%。

➤ **模拟/数模混测试机服务属性强，公司已经初具国际竞争力，成长空间广阔**

模拟 IC 生命周期长、学习曲线长，相应的测试机具备服务属性，需要和设计类客户持续交流磨合，并由 IC 设计客户决定测试机采购，公司设计和 IDM 类客户占比从 2016 年的 18% 增加至 2021 年的 50%，将驱动和放大测试机采购。

公司成熟机型 STS8200 于 2005 年开发成功，公司凭借技术和成本优势逐步占据了国内约 60% 的模拟测试机市场，完成了国产替代，初具的国际竞争力。但较泰瑞达 2021 年半导体测试机 26 亿美元的收入，公司仍有 20 多倍成长空间。

➤ **大功率半导体测试机不断导入全球模拟 IC 巨头，国际化临界点到来**

模拟 IC 应用分散，导致不同细分领域会爆发出新的增量，比如新能源汽车和光伏等带来的大功率器件 IGBT 和 SiC，这加速了模拟 IC 的迭代，也给公司业务出海带来了契机。公司 2014 年基于 STS8200 推出“CROSS”技术平台，PIM 专用测试解决方案针对 IGBT、SiC 大功率模块及 KGD 测试，已经稳定批量供货意法半导体、Sanken 等，成功以功率测试机打开海外模拟市场。目前全球前 20 大模拟芯片设计/IDM 公司，已经有 14 家和公司验机合作，部分模拟 IC 龙头订单有望加快落实，国际化临界点已经到来，有望成为国内的泰瑞达，具备长期投资价值。

未来三年盈利预测如下：

表5：华峰测控预计财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	878.27	1206.43	1715.75	2269.60
(+/-) (%)	120.96%	37.36%	42.22%	32.28%
归母净利润	438.77	600.28	844.70	1101.82
(+/-) (%)	114.54%	36.81%	40.72%	30.44%
每股收益(元)	7.15	9.79	13.77	17.97
P/E	51.41	37.58	26.70	20.47

资料来源：wind（2022 年 9 月 23 日收盘价），浙商证券研究所

**2.5 江海股份：光伏逆变器市场持续高增长，新能源汽车与超容蕴含新增量**

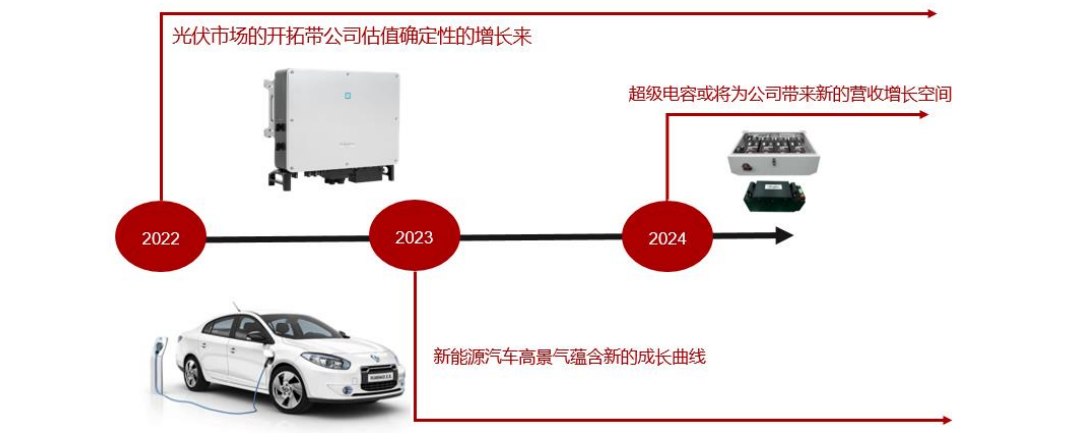
**预测逻辑：**

公司未来成长曲线已彰显。今年光伏逆变器用铝电解电容市场的开拓带来估值与营收的双重提升；车规级电容认证不断加速，新能源汽车产品或将在明年迎来爆发；超级电容多方面开展认证，下游市场放量或将带来新的营收增长空间。

光伏市场景气度不断持续，下游订单饱满，产能利用率高，三季度或将维持二季度的高景气。基于公司产能限制，我们认为公司三季度净利润与二季度净利润或将保持相对平衡，对应的净利润为 1.8 亿元。



图1: 公司成长曲线图



资料来源: 阳光电源官网, 江海股份, 浙商证券研究所

**核心投资逻辑:**

➤ **光伏逆变器用铝电解电容保持持续高增长**

光伏市场的持续高景气带来产业公司业绩的稳定高增长, 公司作为全球大型铝电解电容器的龙头企业, 或将进一步扩张其光伏逆变器用铝电解电容的市场份额。我们认为行业的高景气与市场份额的扩张必然带来业绩的持续高增长。

➤ **新能源汽车用电容或将迎来爆发**

新能源汽车的高景气为公司产品带来了广阔的市场空间, 公司与基美合作解决了车载元器件资质认证需求, 多个产品目前均已陆续完成多个车企的车规级试验, 我们认为新能源汽车市场或将在明年复刻光伏逆变器市场的成功。

➤ **超级电容带来估值的进一步拔高**

超级电容器具有能量密度高、多次循环重放电的优势, 在多个储能市场均有应用。公司作为稀缺的超级电容供应商, 多款产品目前已经完成验证并投入使用, 我们认为超级电容下游市场的爆发或将带来公司估值的再一次提高

受益于光伏逆变器下游市场的高景气, 2022年下半年公司业绩或将保持二季度高增长, 我们预测 2022Q3 归母净利润或将达到为 1.8 亿元。

预测公司 2022-2024 年营收分别为 49.03/65.59/87.16 亿元, 复合增长率达 34.91%。对应归母净利润分别为 6.47/9.38/13.28 亿元, 复合增长率达 45.08%。对应 EPS 为 0.77/1.12/1.59 元, 对应 PE 分别为 32.44X、22.37X、15.80X。

**表6: 江海股份预计财务摘要**

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	3549.68	4902.81	6559.20	8715.71
(+/-) (%)	34.71%	38.12%	33.78%	32.88%
归母净利润	434.92	646.59	937.86	1327.90
(+/-) (%)	17.38%	48.70%	45.04%	41.57%
每股收益(元)	0.52	0.77	1.12	1.59
P/E	48.24	32.44	22.37	15.80

资料来源: wind (2022年9月23日收盘价), 浙商证券研究所

## 2.6 新点软件: 乘政策东风, 应市场需求, 自营招采平台迎风而起

### 预测逻辑:

伴随疫情整体形势平稳可控, Q3 新点有望不失时机、顺势而上。

公司上半年在疫情反复的影响下仍然保持核心业务的增长, 根据中报披露 Q2 实现主营业务收入 9.94 亿元, 同比增长 9.63%; 实现净利润 0.86 亿元, 同比增长 940.75%; 智慧招采实现收入 4.37 亿元, 同比增长 21.08%, 其中招采运营实现收入 2.12 亿元, 同比增长 49.35%。公司自营的 SaaS 化平台——“新点电子交易平台”于 2022 年上半年新增 32 个专区, 专区数量同比增长 60%, 交易规模同比增长 76%; 智慧政务实现收入 3.97 亿元, 同比减少 0.36%。公司新承建了广东省珠海市金湾区政务服务“一件事”主题集成服务项目、上海市奉贤区一网通办系统深化建设项目、上海市黄浦区一网通办系统建设项目等; 数字建筑实现收入 1.6 亿元, 同比增加 8.63%。公司中标了鹤壁市城市信息模型 (CIM) 平台、长春市智慧城建信用监管平台、和田地区城市运行管理服务平台等项目。

由于公司客户多为政府部门和大型企事业单位, 受该类客户采购周期的影响, 这些用户大多在上半年来对全年的投资和采购进行规划、招标, 下半年再进行项目验收和项目结算。因此公司主营业务收入主要集中在下半年实现, 上半年收入占比较低。由于上半年疫情反复, 全年营收预计受到一定的影响, 预计 2022 年全年营收同比增长 22.26%。基于下半年是项目验收结算期, 我们预计 Q3 实现营收 18.59 亿元, 同比增长 20%; 归母净利润 1.16 亿元, 同比增长 25%。

### 核心投资逻辑:

**承政策东风招采电子化大势所趋, 应市场需求第三方招采平台迎百亿市场:** 新点自建自营的招采平台既满足了市场需求又符合了政策发展要求, 凭借专业的招采业务经验、强大的软件平台运营能力以及覆盖全国的销售服务网络, 新点有望成为第三方招采平台龙头, 率先抢占百亿市场, 为公司招采业务打开第二成长曲线。

**业务协同性驱动智慧政务和数字建筑快速增长:** 智慧政务领域, 新点不断丰富产品线, 同时以“一网协同、一网通办、一网统管”为核心, 通过将各政府部门数据的整合使招采, 政务, 数字建筑的底层架构环环相扣, 从而增强用户粘性。数字建筑领域, 公司依托智慧政务的资源禀赋, 已成功开发了“互联网+智慧住建”平台。未来公司将以住建监管部门业务为核心, 重点打造“CIM+住建”应用体系, 顺应政企联动和应用软件协同的策略, 向建筑企业做业务延伸。

**“核心代码高复用率+全国专业营销服务覆盖”打造品牌护城河：**新点塑造标准化的软件平台开发模式，三大业务代码复用率均超 50%，显著降低成本；公司基本实现销售与服务网络的全国覆盖，专业化分工团队形成前中后台高效协作的运营机制，能快速推进项目，为客户提供跨领域全方位一站式服务，两者共同建立新点不可替代，不可复制的核心优势。

表7：新点软件预计财务摘要

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	2794.44	3416.57	4417.48	5621.83
(+/-) (%)	31.56%	22.26%	29.30%	27.26%
归母净利润	504.10	620.01	815.97	1028.58
(+/-) (%)	22.87%	22.99%	31.61%	26.06%
每股收益(元)	1.53	1.88	2.47	3.12
P/E	29	23	18	14

资料来源：wind（2022 年 9 月 23 日收盘价），浙商证券研究所

## 2.7 永新光学：依托光学技术最核心积淀，卡位激光雷达高壁垒环节

### 预测逻辑：

- 1) 公司显微镜业务分为两类，OEM 业务背靠蔡司等大客户，预计 Q3 收入稳定；自有业务向高端产品持续迭代，预估 Q3 高价值量共聚焦显微镜将贡献营收，盈利能力有望提升。
- 2) 公司所处的激光雷达光学元件环节具备高确定性，公司客户禾赛科技、图达通的激光雷达产品预计在 Q3 上车量产，公司该部分业务预计将有较高增速。
- 3) 条码扫描业务受疫情和供应链波动影响存在一定不确定性，Q3 起有望逐步改善；机器视觉业务技术优势显著，背靠康耐视等大客户有望迎来快速增长。

### 核心投资逻辑：

- 公司是兼具成长空间与安全底盘，且布局创新赛道的高壁垒企业。

**成长空间：**激光雷达光学元件刚需属性强，技术壁垒高，公司镀膜技术业内领先，有望受益于激光雷达的渗透过程。

**安全底盘：**公司显微镜、条码扫描、机器视觉等业务规模/技术优势显著，且不断内部迭代，为公司打造安全底盘。

表8：永新光学预计财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	795.09	1092.93	1506.38	2081.48
(+/-) (%)	37.94%	37.46%	37.83%	38.18%
归母净利润	261.47	270.24	371.59	518.48
(+/-) (%)	61.72%	3.35%	37.50%	39.53%
每股收益(元)	2.39	2.45	3.36	4.69
P/E	38.86	37.60	27.34	19.60

资料来源：wind（2022 年 9 月 23 日收盘价），浙商证券研究所

### 3 风险提示

疫情持续带来对经济压力的风险，后续政策落地不及预期。

国产替代不及预期风险：国内厂商在技术上落后于国外，虽然目前在国产替代大背景下，国内科技行业发展日新月异，但新技术的研发仍存不确定性，因此存在国产替代进程不达预期风险。

地缘冲突风险：地缘政治冲突日益加剧，科技产业部分原材料高度依赖国外厂商，一旦局势僵持，下游终端厂商存在原材料短缺风险。

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“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，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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和/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。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>