仅供内部参考，请勿外传

永新光学（603297.SH）

精密光学专家，专业光学赋新能

深耕精密光学领域近三十年，“3+2”业务布局开启新阶段。公司聚焦以精密制造为基础的光学感知领域，持续夯实光学显微镜、条码机器视觉、车载激光雷达业务，并加大力度发展医疗、专业光学新兴业务。2025 年公司实现营收 9.65 亿元，同比增长 8.25%；归母净利润 2.2 亿元，同比增长 5.41%。公司业务布局升级为“3+2”业务组合，将在仪器领域，加速国产化高端替代，实现自主可控；在核心光学元组件部分，聚焦专业类、装备类、医疗类、AI 类产品，将现有客户的镜头产品向模组等大部件的装配业务延伸，深化头部客户合作。

光学显微镜：高端突破与国产替代进程加速。高端精密光学赛道需求持续扩容，光学显微镜全球稳步增长，蔡司、徕卡海外品牌垄断高端共聚焦市场，公司为国内少数可自研整机厂商，多款共聚焦、超分辨产品落地。近几年，公司高端显微镜高速发展，已实现超过 5%的国产化替代，市场份额持续提升。公司依托技术优势错位竞争，加快高端产品迭代创新，高端显微镜持续增长，占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，并牵头多项国家级科研项目实现国产替代。

光学元件组件：专业光学打开新成长空间。1）条码机器视觉：公司条码扫描光学元组件全球出货第一，为行业龙头核心供应商，毛利率长期保持约 40%；同时发力高端专业模组，实现从 Tier2 到 Tier1 的升级，并把精密模组工艺延伸至医疗、机器人领域开拓新增长曲线。2）车载激光雷达：车载激光雷达前装渗透率快速提升，2025 年中国市场乘用车前装标配激光雷达搭载量达到 324.84 万颗，同比增长 112.07%。公司现已配套禾赛、图达通、法雷奥等海内外头部厂商；伴随自动驾驶与机器人需求扩容，相关光学组件出货持续增长，行业优势不断强化。3）医疗光学：公司掌握先进复杂光学模组技术，内窥镜核心组件业务增长迅速，实现国内厂商覆盖与模组批量交付，手术显微镜光学部件取得技术突破；后续持续攻坚高端光学产品国产化，拓展海外大客户。4）专业光学：AI 拉动全球半导体设备持续增长，光刻、量检测设备对超精密光学需求提升，公司产品切入国内设备商核心系统并实现小批量交付；航空航天领域依托重大工程技术积淀，与卫星激光通信头部企业达成合作，前瞻布局光学组件开辟新增量。

盈利预测与投资建议：公司持续推动高端科学仪器、医疗设备国产替代，布局全球化产能并拓展海外头部客户，拓宽核心光学产品在生命科学、人工智能、航空航天、半导体等领域的应用。我们预计公司在 2026/2027/2028 年分别实现营业收入 12/16/21 亿元，同比增长 28%/31%/33%，实现归母净利润 2.9/4.0/5.3 亿元，同比增长 33%/35%/35%，公司当前股价对应 2026/2027/2028 年 PE 分别为 41/30/22X，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：技术升级迭代风险，汇率波动风险，市场需求不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	892	965	1,237	1,618	2,145
增长率 yoy（%）	4.4	8.2	28.1	30.8	32.6
归母净利润（百万元）	209	220	293	396	534
增长率 yoy（%）	-11.4	5.4	33.5	35.0	34.7
EPS 最新摊薄（元/股）	1.88	1.99	2.65	3.58	4.82
净资产收益率（%）	10.8	10.7	13.5	16.5	19.9
P/E（倍）	57.5	54.6	40.9	30.3	22.5
P/B（倍）	6.2	5.8	5.5	5.0	4.5

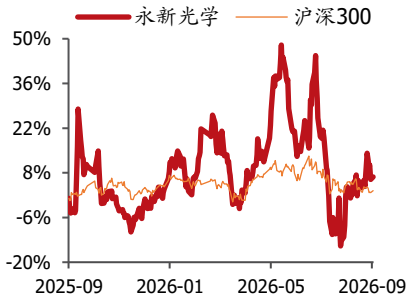
资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 09 月 07 日收盘价

买入（首次）

股票信息

行业	光学光电子
09 月 07 日收盘价（元）	108.33
总市值（百万元）	11,995.28
总股本（百万股）	110.73
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	1.73

股价走势



作者

分析师　余凌星

执业证书编号：S0680525010004

邮箱：shelingxing1@gszq.com

分析师　钟琳

执业证书编号：S0680525010003

邮箱：zhonglin1@gszq.com

研究助理　章旷怡

执业证书编号：S0680124120004

邮箱：zhangkuangyi@gszq.com

相关研究

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1511	1756	1769	1915	2130
现金	805	1019	904	872	824
应收票据及应收账款	212	232	283	381	503
其他应收款	5	9	8	11	16
预付账款	6	5	10	11	14
存货	190	215	268	337	448
其他流动资产	293	275	296	303	325
非流动资产	787	803	990	1220	1492
长期投资	37	40	42	44	46
固定资产	409	551	685	846	1028
无形资产	81	79	78	76	74
其他非流动资产	261	134	185	254	344
资产总计	2298	2559	2759	3134	3623
流动负债	316	459	541	699	894
短期借款	94	223	241	308	379
应付票据及应付账款	144	167	180	255	336
其他流动负债	77	69	120	136	179
非流动负债	46	42	38	38	38
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	46	42	38	38	38
负债合计	361	501	579	737	932
少数股东权益	0	0	1	2	4
股本	111	111	111	111	111
资本公积	600	587	587	587	587
留存收益	1218	1343	1474	1690	1982
归属母公司股东权益	1937	2058	2179	2395	2687
负债和股东权益	2298	2559	2759	3134	3623

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	263	228	274	390	497
净利润	208	220	294	397	535
折旧摊销	39	43	69	93	122
财务费用	-29	-5	10	12	15
投资损失	-11	-14	-22	-24	-34
营运资金变动	34	-23	-58	-82	-127
其他经营现金流	22	7	-20	-7	-15
投资活动现金流	-743	-303	-220	-297	-358
资本支出	-136	-75	-223	-309	-370
长期投资	0	0	-17	-12	-22
其他投资现金流	-607	-228	20	24	34
筹资活动现金流	-55	21	-139	-125	-186
短期借款	54	128	18	67	71
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	7	-13	0	0	0
其他筹资现金流	-116	-94	-157	-192	-257
现金净增加额	-524	-72	-116	-32	-48

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	892	965	1237	1618	2145
营业成本	544	586	748	969	1277
营业税金及附加	8	13	14	16	21
营业费用	43	46	59	73	97
管理费用	36	34	52	63	82
研发费用	98	93	130	162	216
财务费用	-49	-10	-5	-16	-17
资产减值损失	-12	-6	-8	-5	-6
其他收益	37	35	45	61	79
公允价值变动收益	-15	1	0	0	0
投资净收益	11	14	22	24	34
资产处置收益	0	0	29	13	23
营业利润	233	246	328	444	597
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	233	245	327	443	596
所得税	25	25	33	46	61
净利润	208	220	294	397	535
少数股东损益	-1	0	1	1	2
归属母公司净利润	209	220	293	396	534
EBITDA	227	264	392	521	701
EPS（元/股）	1.88	1.99	2.65	3.58	4.82

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.4	8.2	28.1	30.8	32.6
营业利润(%)	-7.6	5.5	33.3	35.4	34.5
归属母公司净利润(%)	-11.4	5.4	33.5	35.0	34.7
获利能力					
毛利率(%)	39.0	39.3	39.5	40.1	40.5
净利率(%)	23.4	22.8	23.7	24.5	24.9
ROE(%)	10.8	10.7	13.5	16.5	19.9
ROIC(%)	8.2	8.7	12.0	14.2	16.9
偿债能力					
资产负债率(%)	15.7	19.6	21.0	23.5	25.7
净负债比率(%)	-36.7	-38.7	-30.4	-23.5	-16.5
流动比率	4.8	3.8	3.3	2.7	2.4
速动比率	4.1	3.3	2.7	2.2	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	4.6	4.7	5.1	5.1	5.2
应付账款周转率	4.1	3.8	4.3	4.4	4.3
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.88	1.99	2.65	3.58	4.82
每股经营现金流(最新摊薄)	2.38	2.06	2.47	3.52	4.48
每股净资产(最新摊薄)	17.49	18.59	19.68	21.63	24.27
估值比率					
P/E	57.5	54.6	40.9	30.3	22.5
P/B	6.2	5.8	5.5	5.0	4.5
EV/EBITDA	42.9	41.3	28.9	22.0	16.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2026 年 09 月 07 日收盘价

内容目录

一、深耕精密光学领域，“3+2”业务布局开启新阶段 4
1.1 深耕光学领域近三十年，业务应用边界持续拓宽 4
1.2 股权结构清晰，核心管理人员长期任职 5
1.3 经营业绩稳步增长，研发投入维持较高水平 7
二、高端光学需求持续升级，多元应用打开成长空间 9
2.1 应用需求持续拓展，显微成像向高分辨与智能化演进 9
2.2 高端科学仪器加快攻关，创新产品加快推广应用 9
2.3 高端突破与市场拓展成效显著，产品应标能力大幅提升 10
2.4 激光雷达渗透率加速提升，公司核心光学元组件持续放量 11
2.5 医疗光学国产替代加速，内窥镜业务打开成长空间 13
三、专业光学聚焦高壁垒赛道，半导体与卫星激光通信拓展成长空间 14
3.1 半导体设备与卫星互联网加速发展，专业光学需求持续拓展 14
3.2 切入半导体核心设备环节，航天光学积淀拓展新应用 15
四、盈利预测与投资建议 16
4.1 盈利预测 16
4.2 投资建议 17
风险提示 17

图表目录

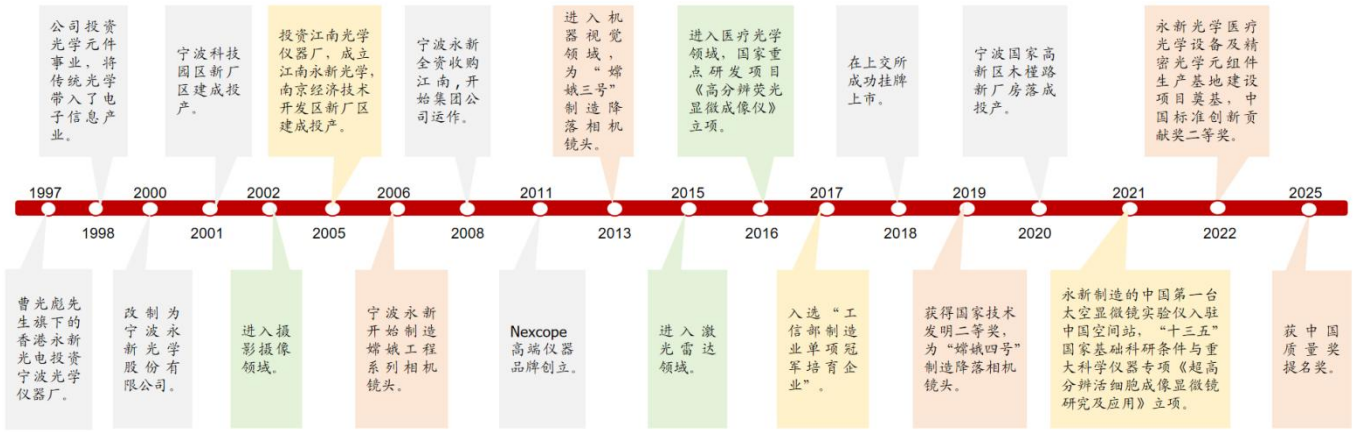
图表 1: 公司发展历程 4
图表 2: 公司产品矩阵 5
图表 3: 公司股权结构（截至 2026 半年报） 6
图表 4: 公司第九届董事会成员背景 6
图表 5: 公司营收及同比增速 7
图表 6: 公司归母净利润及同比增速 7
图表 7: 公司毛利率及净利率（%） 7
图表 8: 公司期间费用率（%） 7
图表 9: 公司主营业务收入（亿元） 8
图表 10: 公司主营业务分产品毛利率 8
图表 11: 公司研发费用情况 8
图表 12: 公司研发人员数量与占比 8
图表 13: 2025 年传统生物医学共聚焦显微镜中标数量品牌分布 10
图表 14: 永新光学 NCF2000 激光共聚焦显微镜 11
图表 15: 永新光学 NSR1000 超分辨显微镜 11
图表 16: 2025 年中国市场（不含进出口）乘用车前装标配前向主激光雷达供应商市场份额 12
图表 17: 全球半导体设备销售额及结构预测（2024—2028 年） 14
图表 18: 丽江高美古观测站 1.8 米激光通信地面站 15
图表 19: 公司业务拆分 16
图表 20: 可比公司估值分析 17

一、深耕精密光学领域，“3+2”业务布局开启新阶段

1.1 深耕光学领域近三十年，业务应用边界持续拓宽

永新光学成立于 1997 年，1998 年投资光学元件事业部，2000 年改制为股份有限公司，并于 2018 年在上交所主板上市。公司拥有 Nexcope 高端仪器品牌，自 2016 年起牵头参与国家重点研发计划重点专项，先后承担高分辨荧光显微成像仪、超高分辨活细胞成像显微镜研究及应用、眼科手术导航显微镜研发、多模态纳米分辨率显微镜等国家重点研发项目，并自 2017 年起入选工信部制造业单项冠军企业。经过长期技术积累，公司已迈入高端光学显微镜国产替代的新阶段，并实现由单一光学元组件制造商向高性能、高壁垒模组方案提供商升级。

图表1：公司发展历程



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

公司以“3+2”业务组合为战略核心，三大核心业务与两大新兴业务共同构成集群式业务发展格局。公司通过仪器、元件 双事业”管理架构调整，进一步做强光学显微镜、条码机器视觉、激光雷达三大核心业务，加大力度发展医疗光学和专业光学两大新兴业务，巩固现有制高点，并在细分领域打造更多制高点。

1）三大核心业务包括光学显微镜、条码机器视觉和激光雷达。光学显微镜方面，2025 年，公司共聚焦显微镜国内市场占有率显著提升；2026H1，公司高端显微镜占显微镜销售比例提升至 45%；条码机器视觉方面，公司与 Zebra、Honeywell 等客户的复杂模组产品实现批量交付，完成从元组件供应商到核心模组供应商的升级；激光雷达方面，公司相关光学元组件实现规模化量产，该业务已由培育期的新兴业务成长为收入贡献突出的核心支柱业务。

2）两大新兴业务包括医疗光学和专业光学。医疗光学方面，2025 年公司内窥镜核心光学部件收入快速提升，复杂模组产品实现批量交付，手术显微镜关键核心光学部件已与头部厂商达成合作；专业光学方面，公司持续加强与德国头部光学企业合作，推进高端工业检测和专业摄影摄像镜头项目，半导体光学产品应用覆盖光刻、量检测等关键环节，并与卫星激光通信领域头部企业建立合作。

图表2：公司产品矩阵

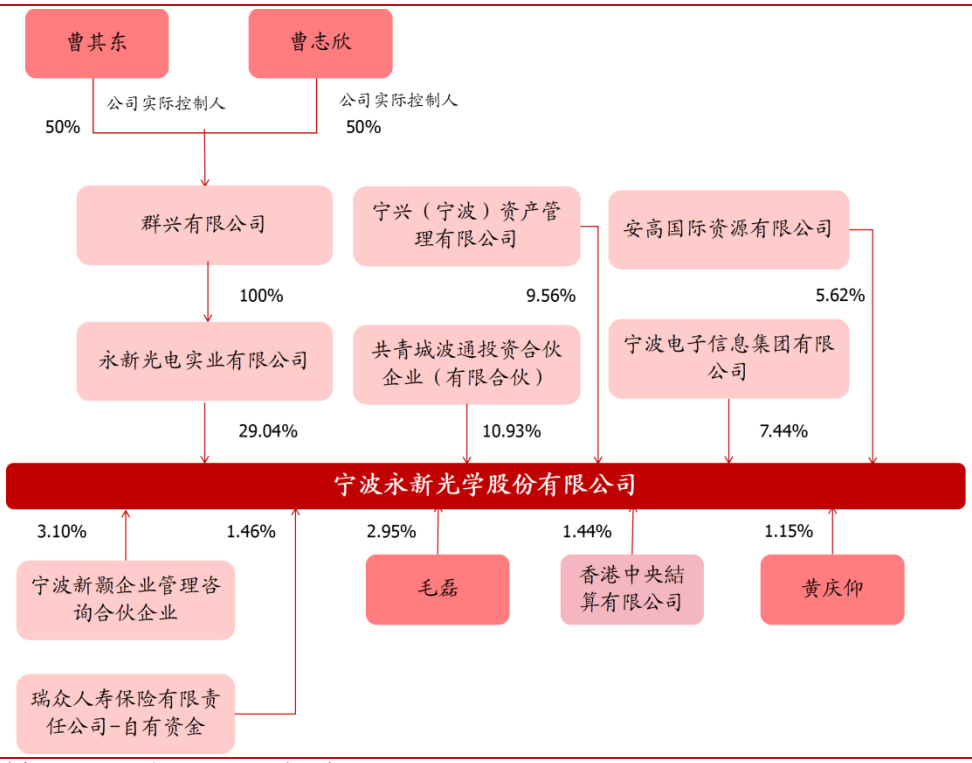


资料来源：公司官网，国盛证券研究所

1.2 股权结构清晰，核心管理人员长期任职

实际控制权保持稳定，新一届董事会兼具光学技术与多元专业背景。截至 2026 中报，曹其东、曹志欣为公司实际控制人及一致行动人，通过永新光电实业有限公司间接控制公司 29.04%的股份。2026 年 7 月，公司完成第九届董事会换届，毛磊担任董事长。董事长毛磊为教授级高级工程师、享受国务院政府特殊津贴专家，曾任南京江南光电（集团）股份有限公司产品主办设计员及公司总工程师，1997 年进入公司，长期负责公司经营管理与技术研发；职工代表董事徐祖伟 2004 年进入公司，历任元件销售部经理、销售副总监等职务。新一届董事会成员还具有投资管理、财务会计、企业管理及高校研究等专业经历，形成覆盖光学技术、市场经营和公司治理的多元化人员结构。

图表3：公司股权结构（截至 2026 半年报）



资料来源：公司公告，Wind，国盛证券研究所

图表4：公司第九届董事会成员背景

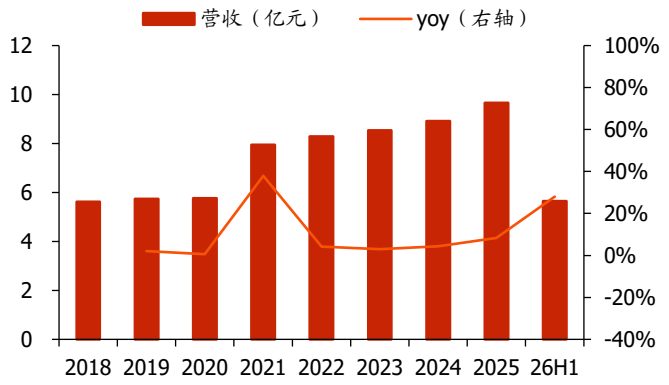
姓名	职务	性别	背景
毛磊	董事长，董事	男	男，1961年出生，中国国籍，无永久境外居留权，硕士，教授级高级工程师，享受国务院政府特殊津贴专家。曾任南京江南光电（集团）股份有限公司产品主办设计员、办公室副主任、总工程师。1997年进入公司，历任公司副董事长、联席董事长，现任公司董事长、总经理兼技术总监，并担任宁波伏尔肯科技股份有限公司独立董事、宁波新芝生物科技股份有限公司独立董事，宁波市轨道交通集团有限公司外部董事。
曹志欣	副董事长，董事	男	男，1986年出生，中国香港居民，本科学历。曾任永新投资控股有限公司董事总经理助理。现任永新光电实业有限公司（以下简称“永新光电”）董事、董事总经理，群兴有限公司董事，溢倡（上海）管理有限公司董事长，溢倡资本有限公司董事长，南京尼康江南光学仪器有限公司董事等。2013年6月至2021年9月任公司董事，2021年9月起任公司副董事长。
江建军	董事	男	男，1967年出生，中国国籍，无永久境外居留权，硕士，高级工程师。曾任宁波港北仑股份有限公司总裁助理，宁波港北仑股份有限公司矿石分公司经理、副总裁、董事会秘书，宁波港集团有限公司工程技术部部长，太仓武港码头有限公司总经理、党委书记。现任宁兴集团（宁波）有限公司党委委员、宁兴甬金有限公司董事[illegible]公司董事。
孙骅锟	董事	男	男，1991年出生，中国国籍，无永久境外居留权，本科学历，中级经济师。曾任浙江杉工智能科技有限公司证券事务代表，宁波市人才服务中心事业发展部投资经理。现任宁波电子信息集团有限公司投资发展部副经理，浙江中宁硅业股份有限公司董事，苏州知行半导体科技有限公司监事。
张育德	董事	男	男，1981年出生，中国香港居民，硕士。曾任创维集团控股有限公司高级财务经理、华润创业有限公司高级财务经理等。现任永新光电实业有限公司财务经理，溢倡有限公司财务经理。
徐祖伟	职工董事	男	男，1981年5月出生，中国国籍，本科学历。2004年起进入公司，曾任公司元件销售部经理、销售副总监等。现任公司职工董事、总经理助理、销售总监、市场部副经理。
陈世挺	独立董事	男	男，1970年出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士，高级会计师。曾任职于宁波米利电子有限公司财务部，中国工商银行北仑支行会计科，1996年至今任职于宁波中瑞税务师事务所，现任宁波中瑞税务师事务所副董事长，宁波三星医疗电气股份有限公司独立董事。2022年11月起任公司独立董事。
彭新敏	独立董事	男	男，1979年出生，中国国籍，博士。曾任浙江万里学院讲师、副教授、教授。现任宁波大学商学院教授、副院长，宁波海天精工股份有限公司独立董事。2024年4月起任公司独立董事。
马思甜	独立董事	男	男，1964年出生，中国国籍，无永久境外居留权，硕士。曾任宁波大学工商经济系副主任、宁波保税区石油化工交易所总裁助理、中国华诚集团宁波华诚外贸发展有限公司总经理助理，宁波波导股份有限公司副总经理、董事会秘书。2015年9月至2021年8月曾任宁波永新光学股份有限公司独立董事。现任宁波波导股份有限公司董事、宁波水表（集团）股份有限公司独立董事、浙江中宁硅业股份有限公司独立董事、宁波农商发展集团有限公司外部董事。

资料来源：Wind，国盛证券研究所

1.3 经营业绩稳步增长，研发投入维持较高水平

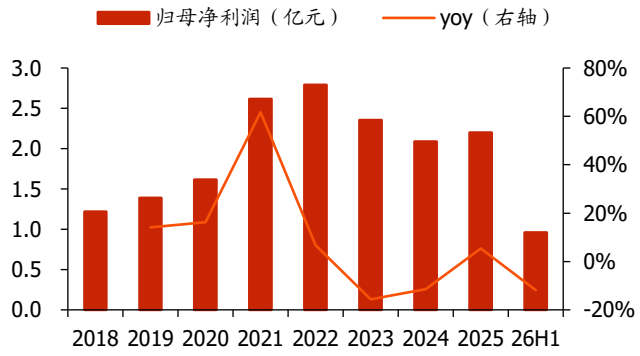
营收保持较快增长，归母净利润受汇率波动影响阶段性承压。2020—2025 年，公司营业收入由 5.76 亿元增至 9.65 亿元，CAGR 为 10.87%，经营规模保持稳步增长。2023 年，归母净利润同比下降 15.64%，毛利率由 2022 年的 42.09%降至 2023 年的 38.41%，受汇兑收益同比大幅减少及研发、市场投入大幅增加等影响；2024 年，公司归母净利润同比下降 11.37%，主因受凯麦分公司土地被征收一次性收益未在 2024 年重复发生、研发费用增加等因素，扣非归母净利润同比增长 14.25%，主营盈利已呈现改善。2025 年，公司实现营业收入 9.65 亿元，yoy+8.25%；归母净利润 2.20 亿元，yoy+5.41%，归母净利润恢复正增长。2026H1，公司实现营业收入 5.64 亿元，yoy+28.00%；归母净利润 0.96 亿元，yoy-11.80%，主要受汇率波动影响，剔除汇率波动因素后，公司主营业务盈利实现双位数以上增长。

图表5：公司营收及同比增速



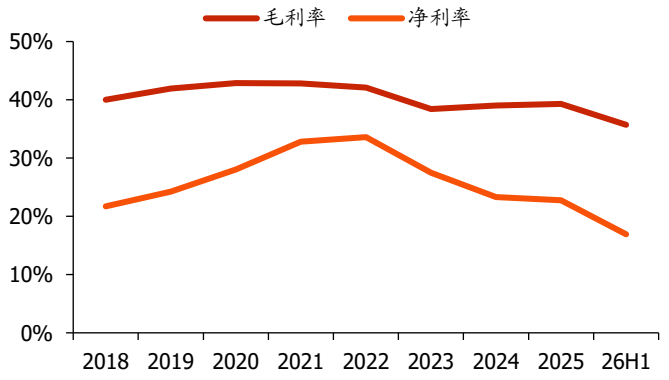
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表6：公司归母净利润及同比增速



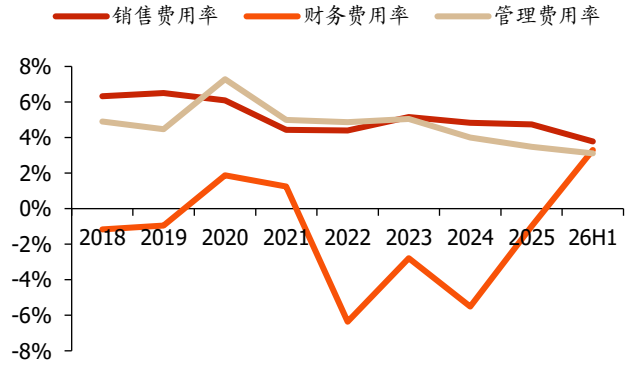
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表7：公司毛利率及净利率（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

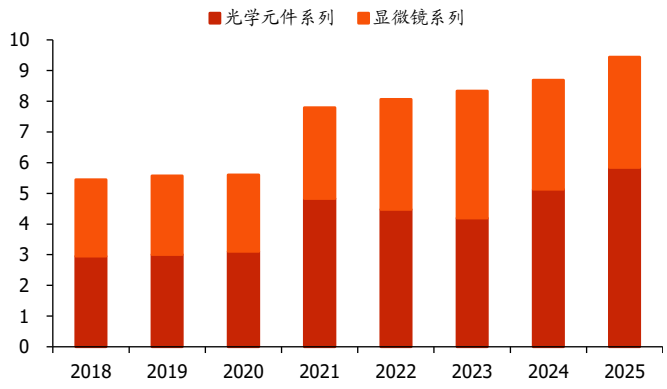
图表8：公司期间费用率（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

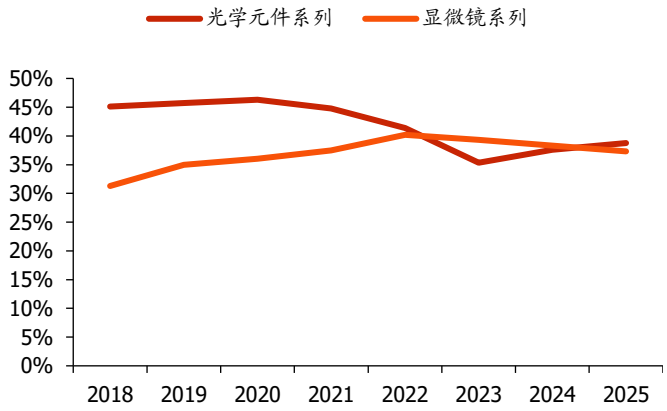
光学元组件业务延续高速增长，显微镜业务实现结构性增长。2026H1，公司光学元组件业务实现销售收入 3.86 亿元，yoy+45.75%，成为公司收入增长的主要驱动力；光学显微镜业务实现销售收入 1.70 亿元，yoy+3.13%。其中，条码机器视觉、激光雷达、医疗光学及半导体光学业务均表现亮眼，激光雷达光学元组件业务收入同比增长超过 100%；显微镜业务在行业整体承压的背景下实现正增长，高端显微镜销售占显微镜销售的比例提升至 45%。

图表9：公司主营业务收入（亿元）



资料来源：Wind，公司公告，国盛证券研究所

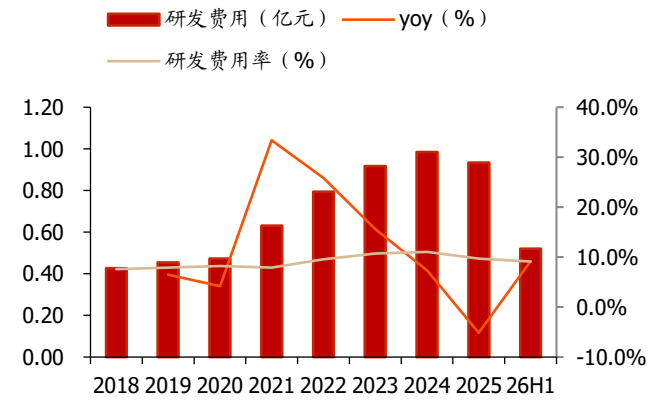
图表10：公司主营业务分产品毛利率



资料来源：Wind，公司公告，国盛证券研究所

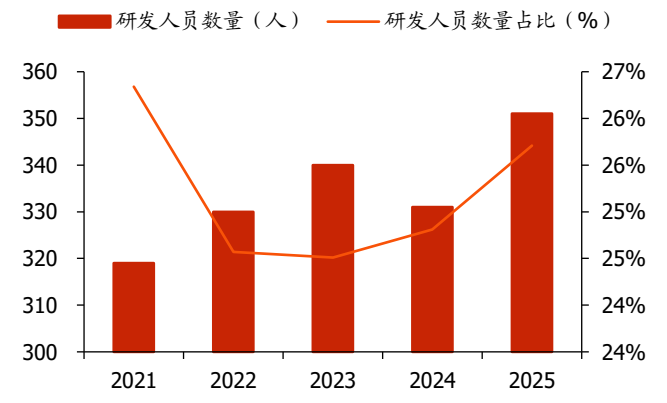
研发投入维持高位，重点资源向核心赛道聚焦。公司基于自身技术积累及行业趋势判断，将研发资源进一步向高端显微镜、医疗及半导体光学等核心赛道聚焦。2022—2025 年，公司研发投入占营业收入的比例均保持在 9.5%以上；截至 2025 年末，公司研发人员达到 351 人，占员工总数的 25.71%。2026H1，公司研发投入 0.52 亿元，yoy+9.2%，占主营业务收入的 9.1%，研发强度继续维持较高水平。2025 年，公司牵头国家重大仪器专项《多模态纳米分辨率显微镜》，持续突破定位精度超分辨成像技术及产业化；牵头的国家重大专项《眼科手术导航显微镜》顺利通过中期验收。

图表11：公司研发费用情况



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表12：公司研发人员数量与占比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

二、高端光学需求持续升级，多元应用打开成长空间

2.1 应用需求持续拓展，显微成像向高分辨与智能化演进

显微镜市场需求稳定，国产显微仪器高端化及国产替代的市场空间大。显微镜是现代科技普遍使用的显微观测仪器，主要应用于生命科学、精密检测及教学科研需求，市场需求稳定，受经济周期波动影响较小。由于世界各国政府和企业对生命科学研究的重视，加大对显微镜等科学仪器的投入，据 Grand View Research 数据，预计 2025 年全球光学显微镜市场空间将达到 47.29 亿美元，2030 年将达到 67.57 亿美元，2025—2030 年的复合年增长率约为 7.4%。随着显微镜在教学、生命科学、纳米技术以及半导体技术等领域的渗透，显微仪器向高精度、自动化、智能化和集成化发展的趋势明显，高端显微镜及具备显微成像功能的自动化检测设备需求快速增长。

超分辨荧光显微成像技术的出现有效打破了光学衍射极限的束缚。受光学衍射限制，传统光学显微镜的分辨率理论上只能达到光波长的一半。近 20 年来，超分辨荧光显微成像技术的出现有效打破了光学衍射极限的束缚。基于单分子定位技术的超分辨显微镜（SMLM）和受激发射损耗显微镜（STED）获得 2014 年的诺贝尔化学奖。结构光照明超分辨显微镜（SIM）作为另一种典型的超分辨显微成像手段，由于成像速度快、光毒性小、无需特殊荧光标记等优势，已成为生命科学领域尤其是活细胞成像中最受欢迎的技术手段。

2.2 高端科学仪器加快攻关，创新产品加快推广应用

国家政策推动高端显微成像设备攻关及创新产品推广应用。工业和信息化部等十部门在《“十四五”医疗装备产业发展规划》中提出，攻关荧光共聚焦显微镜、超声生物显微镜、冷冻电镜、生命科学研究成像仪等仪器设备，提升临床研究、科学研究装备供给能力；同时，支持医疗装备企业与科研院所、医疗机构等深度合作，开展医疗装备临床应用创新研究，加快创新产品推广应用。

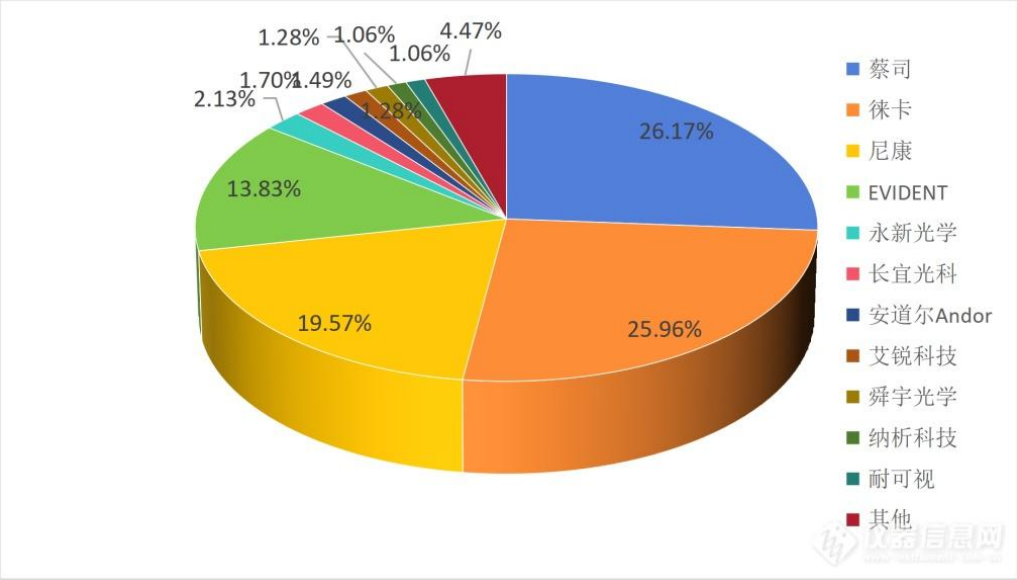
政策支持高端科学仪器关键技术攻关与智能化升级。上海市提出，围绕精密机械加工、光学设计与制造、电子电路与控制、精密装配与校准、智能化与自动化等科学仪器关键共性技术，组织开展技术攻关，聚焦高端光片显微镜等，研发一批具有自主知识产权的高端通用和专业科学仪器设备；同时，加强数字化技术和智能系统集成，鼓励运用 AI、物联网、云计算等技术，支持开发智能化仪器控制系统、自动化数据处理平台、实验室信息管理系统等解决方案。

责任追究与容错机制并行，国产科学仪器采购环境有望进一步规范。2026 年 1 月 1 日起，《中央企业违规经营投资责任追究实施办法》正式施行。仪器信息网指出，办法将“通过制售、采购伪创新伪国产产品，虚假完成攻关任务”等情形列入责任追究范围；同时，办法明确，在依法合规、勤勉尽责等前提下，对组织科技研发、技术创新、成果转化或推动装备国产化应用过程中，因试验探索性强、不确定性大等原因难以完成预定目标的，经综合研判并履行审批程序后，可以免予承担责任。责任追究和容错机制并行，有利于减少贴牌、套壳及核心技术依赖境外的产品进入中央企业采购，并为真正掌握自主核心技术的国产仪器创造更加规范的竞争环境。公司具备高端光学显微镜自主研发和

制造能力，相关政策有望为公司高端显微镜在科研及工业检测等领域的推广创造有利条件。

共聚焦显微镜市场仍由海外品牌占据主要份额，国产品牌份额相对分散。根据仪器信息网对 2025 年共聚焦显微镜中标情况的统计，蔡司、徕卡两大品牌合计占据近 6 成的中标金额份额和超 5 成的中标数量份额，尼康、EVIDENT 两大品牌合计占据超 3 成的中标金额份额和超 3 成的中标数量份额；其余品牌以国产品牌为主，单个品牌市场份额均不足 2%。

图表13：2025 年传统生物医学共聚焦显微镜中标数量品牌分布



资料来源：仪器信息网，国盛证券研究所

多家国产厂商已推出共聚焦及超分辨显微成像产品。在 2025 年共聚焦显微镜中标产品中，永新光学、长宜光科、世纪桑尼、舜宇光学等品牌的点扫共聚焦产品，以及艾锐、纳析、超视计等品牌的转盘共聚焦产品均有统计在列。从各厂商公开的产品布局看，永新光学 NCF950 激光共聚焦显微镜是为实验室科学研究设计的重要基础工具，能够提供强大而稳定的成像能力以及高度集成的电动化能力；舜宇仪器 M-SIM6000 结构光光切显微系统采用结构光照明技术，主要面向厚样品的高速、高质量三维成像；艾锐科技自主研发的 Polar-SIM 在结构光照明显微术基础上引入偏振光学调制技术，实现约 60nm 的超高分辨率。

2.3 高端突破与市场拓展成效显著，产品应标能力大幅提升

高端显微镜持续增长，国产替代与市场拓展成效逐步显现。2025 年，公司光学显微镜业务实现销售收入 3.60 亿元，同比增长 0.94%；高端显微镜占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。据公司年报表述，近几年公司高端显微镜高速发展，已实现超过 5%的国产化替代，市场份额持续提升。

永新光学是国内为数不多的具备高端显微镜自主研发制造能力的企业。从研制第一代高端显微镜到推出超分辨光学显微镜，公司在高端显微镜领域已积累近 20 年。近年来，公司积极响应科学仪器国产化及高端替代需求，成功研发多款实验级正置显微镜、科研级倒置显微镜、激光共聚焦显微镜及超分辨显微镜等，实现对单价 300 万元以内高端显微镜产品的覆盖，目前已能够满足生命科学、科研医疗、工业检测、教学等领域的绝大部分需求。

图表14：永新光学 NCF2000 激光共聚焦显微镜



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

图表15：永新光学 NSR1000 超分辨显微镜



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

共聚焦及超分辨系列显微镜持续升级，产品应标能力大幅提升。公司根据市场需求进一步升级共聚焦及超分辨系列显微镜，并通过市场策略的落地推动研发方向进一步聚焦。其中，共聚焦系列显微镜作为高端显微镜市场占比较大的品类，技术成熟度快速提升，公司已具备与国外高端共焦产品同台竞技的能力。

重大研发项目持续推进，为高端显微镜产业化奠定技术基础。公司牵头的国家重点研发计划项目《超高分辨活细胞成像显微镜研究及应用》完成综合绩效评价评审，技术就绪度达到国家标准 8 级，实现系统定型与工艺成熟，具备规模化应用条件；同时，公司牵头国家重大仪器专项《多模态纳米分辨率显微镜》，推进亚 2nm 定位精度超分辨成像技术及产业化。截至 2025 年末，公司已累计牵头或参与承担科技项目 15 项，其中 6 项为国家级项目。

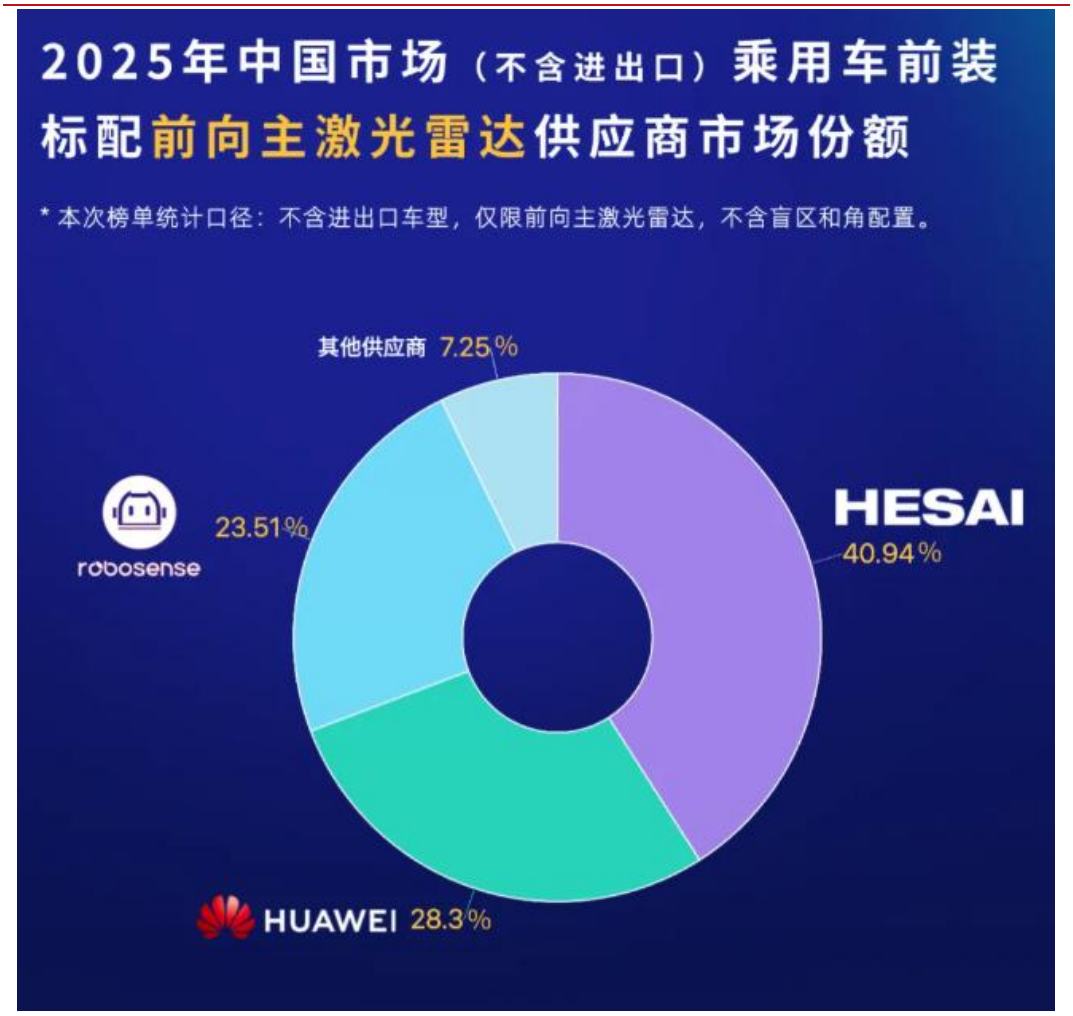
示范平台建设与海外市场拓展推动公司高端显微镜品牌影响力提升。2025 年，近百名专家到公司交流，公司超分辨显微镜助力北京大学医学部搭建示范平台，与上海交通大学基础医学院合作共建的“高端显微镜产学研示范中心”正式启用；海外市场方面，公司高端显微镜亮相英国 MMC 展，并与数家海外代理商现场签约。

2.4 激光雷达渗透率加速提升，公司核心光学元组件持续放量

激光雷达搭载量进入快速增长阶段，激光雷达在新能源汽车中的渗透率达到 20.48%。2025 年，各大主机厂全面打响高阶辅助驾驶的普及之战，直接推动激光雷达搭载量进入快速增长阶段。据高工智能汽车研究院数据，2025 年 1—12 月中国市场乘用车（不含进出口）前装标配激光雷达搭载量达到 324.84 万颗，同比增长 112.07%；同期，国内新能源汽车销量为 1245.18 万辆，激光雷达在新能源汽车中的渗透率达到 20.48%。

市场格局高度集中，头部三家企业合计占据 92.75%的市场份额。2025 年中国市场（不含进出口）乘用车前装标配前向主激光雷达市场中，禾赛、华为和速腾聚创分别占据 40.94%、28.30%和 23.51%的市场份额，头部三家企业合计份额达到 92.75%。

图表16：2025 年中国市场（不含进出口）乘用车前装标配前向主激光雷达供应商市场份额



资料来源：高工智能汽车，国盛证券研究所

L3 加速商业化，激光雷达交付量有望再翻番。2026 年将是“L3 商业化元年”，随着 L3 级方案进入量产周期，高性能激光雷达作为 L3 级系统性功能安全的必选项，将迎来百亿级增量市场机会。据高工智能汽车预测，伴随着安全冗余需求提升以及相关法规的逐步完善，每台 L3 级有条件自动驾驶车型将装载 3—6 颗激光雷达，单车激光雷达价值量约为 500—1000 美元，这将极大拓展激光雷达的潜在市场。

激光雷达光学元组件实现规模化量产，业务成长为公司核心支柱。2025 年，全球激光雷达行业进入规模化量产爆发期，禾赛、图达通等头部厂商出货量实现大幅增长。公司持续强化车规级精密光学与高可靠量产能力，激光雷达光学元组件实现规模化量产，出货量与产品盈利能力快速提升，该业务已由培育期的新兴业务成长为收入贡献突出的核心支柱业务。

头部客户合作持续深化，产品加速向泛机器人领域延伸。公司与禾赛、图达通、法雷奥等头部企业合作的广度和深度持续提升，订单实现突破式增长。公司在激光雷达市场已有 10 年的研发制造经验，拥有 IATF16949 汽车行业质量管理体系认证，产品通过车规级环境应力测试、可靠性测试等，并可为机械式、半固态式及固态式激光雷达提供整套光学元组件产品解决方案。依托龙头客户横向拓展，公司产品加速从车载向泛机器人领域延伸，已应用于割草机器人、无人配送、智能灵巧手等新兴场景。

2.5 医疗光学国产替代加速，内窥镜业务打开成长空间

政策推动医疗装备升级，高清 3D 医用内窥镜被列入重点发展方向。《“十四五”医疗装备产业发展规划》提出，发展新一代医学影像装备，推进智能化、远程化、小型化和快速化，并将高清 3D 医用内窥镜列入“重点医疗装备供给能力提升行动”。政策支持医疗装备企业与科研院所、医疗机构开展深度合作，开展医疗装备临床应用创新研究，加快创新产品推广应用。

医疗光学业务大幅增长，海内外优质客户拓展取得突破。2025 年，公司医疗光学业务大幅增长，国产化替代加速，同时海外高端医疗光学市场拓展成效显著，多家海外头部客户实现小批量供货，业务结构持续优化。在内窥镜领域，公司核心光学部件收入快速提升，复杂模组产品实现批量交付，国内市场渗透率领先，并与多家海外知名企业建立合作。

发挥精密制造技术积累，公司开发多款内窥镜镜头和模组。凭借在精密加工、精密机械和精密组装方面的积累，公司积极切入医疗器械市场，开发多款内窥镜镜头、模组。手术镜、检测物镜等极端精度医疗元组件产品，实现光学部组件国产替代。此外，公司以高端显微镜产品的技术积累为基础，切入医疗仪器领域，开发出嵌入式显微系统、病理切片扫描仪、牙科手术显微镜等医疗仪器，并逐步切入眼科、神经外科手术显微镜市场。

医疗器械质量管理体系持续完善，为产品开发和量产提供制度支撑。公司建立了完整的管理体系，通过 ISO9001、ISO14001、ISO13485、IATF16949 等认证。公司在 ISO9001 基础上融合 IATF16949 与 ISO13485，结合行业高端客户开发要求形成 APQP 开发流程；在策划立项、开发设计、样品试制、小批量及量产阶段，公司均具有相应的体系化标准和制度支撑。

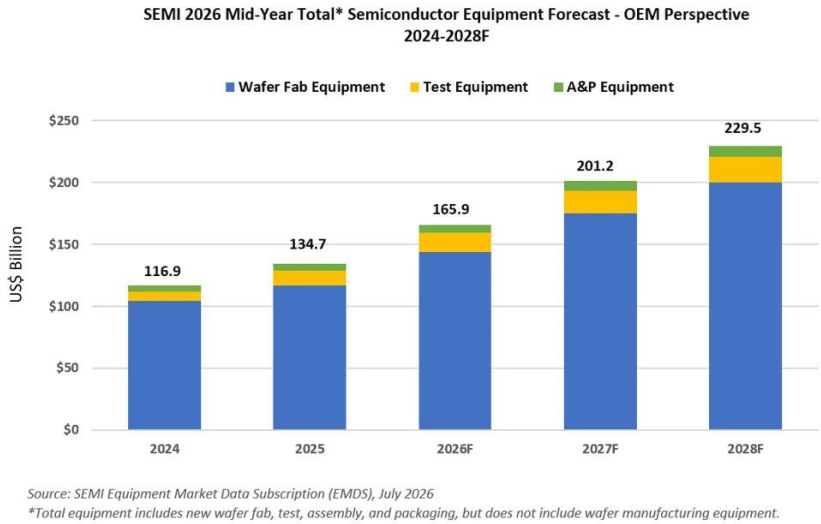
手术显微镜关键核心光学部件取得突破，医疗光学产品布局继续拓展。在手术显微镜领域，公司关键核心光学部件已与头部厂商达成合作，斩获千万级订单，产品竞争力进一步凸显。未来，公司将强化医疗光学核心能力，深度挖掘新需求，开发高附加值产品，差异化开拓医疗光学事业，并继续对标国外高端产品，进一步突破内窥镜相关产品国产化难题，加速实现手术显微镜、高端眼科诊疗设备国产化替代。

三、专业光学聚焦高壁垒赛道，半导体与卫星激光通信拓展成长空间

3.1 半导体设备与卫星互联网加速发展，专业光学需求持续拓展

AI 投资带动半导体设备市场持续增长，晶圆厂设备构成主要增量。根据 SEMI 于 2026 年 7 月发布的年中半导体设备市场预测，2026 年全球半导体设备销售额预计达到 1659 亿美元，同比增长 23.2%，并于 2028 年进一步增长至 2295 亿美元，连续 5 年保持增长。分设备类型看，晶圆厂设备是市场的主要组成部分，2026 年销售额预计同比增长 23.1%至 1439 亿美元，主要受 HBM 相关先进 DRAM 和先进逻辑投资推动；其中，晶圆代工及逻辑领域晶圆厂设备销售额预计同比增长 18.9%至 780 亿美元，增长动力来自 AI 加速器、高性能计算及高端移动处理器带动的先进制程产能建设。

图表17：全球半导体设备销售额及结构预测（2024—2028 年）



资料来源：SEMI，国盛证券研究所

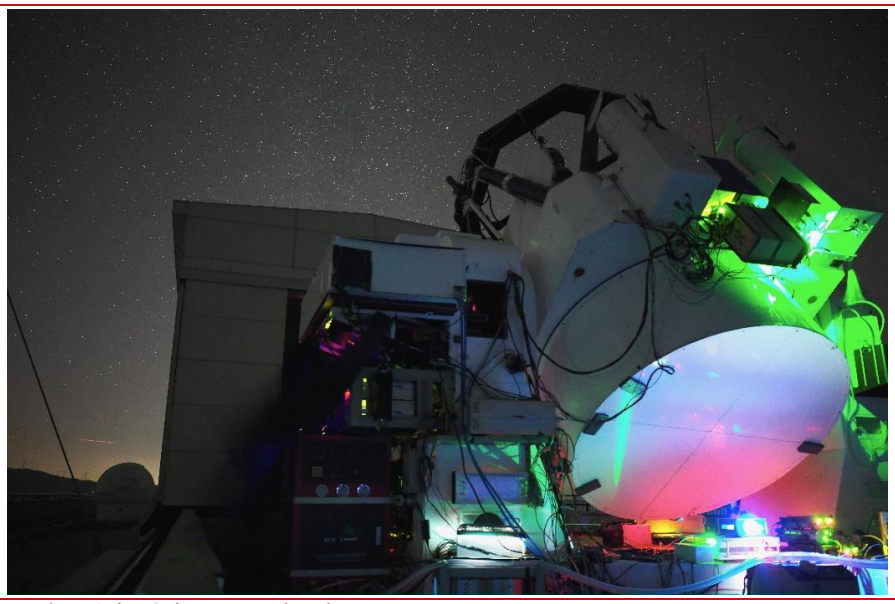
光刻及量检测设备市场持续扩容，制程复杂化提高精密光学要求。随着半导体产业在人工智能等新需求推动下持续发展，光刻机作为关键设备，市场规模不断扩大。永新光学年报援引 Research and Markets 数据，预计全球半导体光刻设备市场规模将由 2025 年的 284.3 亿美元增长至 2030 年的 405.9 亿美元，2025—2030 年 CAGR 为 7.38%。与此同时，随着半导体制程不断演进，产品制程步骤增加、微观结构更加复杂，量检测设备需要进一步提升灵敏度、准确性、稳定性和吞吐量。公司年报援引 Fortune Business Insights 数据，2025 年全球半导体计量检测设备市场规模为 149.2 亿美元，预计 2034 年增长至 275.6 亿美元，CAGR 为 7.20%。光刻与量检测设备市场扩容，以及设备性能要求提升，共同推动超精密光学元组件需求增长。

卫星互联网加快发展，空间信息传输需求持续提升。2026 年国务院政府工作报告提出“加快发展卫星互联网”，卫星互联网被纳入智能经济新形态建设。卫星互联网主要由空间段、地面段和用户段构成，产业链涵盖卫星研制、火箭发射、地面设备制造、终端应用及运营服务等环节。当前海洋作业、科学考察、航空宽带等领域对卫星通信的需求愈发迫切，在地震、洪水等自然灾害导致地面通信基站受损或中断的紧急情况下，卫星互联网能够提供独立、稳定且可靠的通信保障。

星间及星地激光通信持续突破，相关技术向高速率和业务化运行推进。星间激光通信利用激光束作为载波，在空间传递图像、语音和信号等信息，具有传输速率高、抗干扰能力强，以及系统终端体积小、质量轻、功耗低等优势。我国“行云二号”01 星、02 星已

完成双向激光通信验证。2026 年 2 月，中国科学院空天信息创新研究院利用 AIRSAT-02 卫星和 500mm 口径星地激光通信系统，将卫星激光通信载荷能力由 60Gbps 提升至 120Gbps，建链成功率超过 93%，最大连续通信时长达到 108 秒。2026 年 3 月，中国科学院光电技术研究所等单位利用 1.8 米激光通信地面站，与地球同步轨道卫星建立稳定激光链路，在 40740.96 公里距离下实现上下行对称 1Gbps 双向高速通信，并实现 4 秒快速建链和超过 3 小时的不间断通信。中国科学院指出，相关技术已从实验室样机迈向“可业务化运行”的新阶段，为未来规模化应用提供了成熟的工程范本。

图表18：丽江高美古观测站 1.8 米激光通信地面站



资料来源：中国科学院成都分院，国盛证券研究所

3.2 切入半导体核心设备环节，航天光学积淀拓展新应用

公司专业光学聚焦高壁垒应用，半导体光学业务实现高速增长。公司围绕“极度专业、极度精密”的战略定位，聚焦技术壁垒较高、产业趋势明确且与国家战略高度同频的关键环节。2025 年，公司专业光学板块实现较快增长，整体发展态势良好。其中，半导体光学业务实现高速增长，公司持续深化与国内半导体设备头部企业合作，产品应用覆盖光刻、量测与检测等关键环节，光刻机核心子系统相关元组件项目稳步落地，新客户、新项目拓展顺利。

产品切入光刻机核心系统，在手订单和客户项目持续推进。公司在半导体光学领域布局多年，已与国内多家半导体设备头部企业建立长期合作关系。公司超精密光学元组件产品广泛应用于光刻设备、半导体光学量测与检测设备等关键制程装备，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。

进入头部设备商一供体系，小批量交付验证客户导入进展。公司专业光学业务建立在两方面基础之上：一方面，摄影摄像、运动光学等成熟业务形成了精密光学制造工艺和工程光学落地经验；另一方面，长期服务徕卡等全球头部客户形成了质量管理体系，以及适应“多品种、小批量、高价值”业务模式的高柔性、快响应能力。在半导体光学领域，公司已进入国产头部设备商的一供体系，量测与检测设备或光刻机光学组件已实现小批量交付。

航天光学项目积淀深厚，卫星激光通信打开新成长空间。公司曾先后承担“嫦娥二、三、四号”星载光学监控镜头制造，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。在航空航天领域，公司依托国家重大工程积累的技术与制造优势，已与卫星激光通信领域头部企业建立合作，前瞻布局相关光学组件，打开新成长空间。

四、盈利预测与投资建议

4.1 盈利预测

1、光学元件组件：我们预计 2026/2027/2028 年该业务营收分别为 8/11/16 亿元，每年同比增长 40%，毛利率分别为 39%/40%/40%。

1）条码机器视觉：公司条码扫描光学元组件全球出货第一，为行业龙头核心供应商，毛利率长期保持约 40%；同时发力高端专业模组，实现从 Tier2 到 Tier1 的升级。并把精密模组工艺延伸至医疗、机器人领域开拓新增长曲线。

2）车载激光雷达：公司拥有十年激光雷达光学器件研发制造经验，行业入局较早，现已配套禾赛、图达通、法雷奥等海内外头部厂商；伴随自动驾驶与机器人需求扩容，相关光学组件出货持续增长，行业优势不断强化。

3）医疗光学：公司掌握先进复杂光学模组技术，内窥镜核心组件业务增长迅速，实现国内厂商覆盖与模组批量交付，手术显微镜光学部件取得技术突破；后续持续攻坚高端光学产品国产化，拓展海外大客户。

4）专业光学：整体增长向好，持续深化与德国头部光学企业合作，高端工业检测、专业摄影摄像镜头项目稳步推进；虹膜识别光学元组件稳步增长，批量交付能力持续提升。半导体光学业务高速发展，依托超精密制造能力配套国内半导体设备龙头，光刻设备核心子系统相关元组件订单充足，新客户、新项目拓展顺利；航空航天领域依托重大工程技术积淀，已与空间激光通信领域多家头部企业建立合作，并获得小批量订单，前瞻布局光学组件开辟新增量。

2、光学显微镜：公司依托技术优势错位竞争，加快高端产品迭代创新，高端显微镜持续增长，占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。近几年，公司高端显微镜高速发展，已实现超过 5%的国产化替代，市场份额持续提升。我们预计，2026/2027/2028 年该业务营收分别为 4.0/4.5/5.1 亿元，同比增长 10%/13%/15%，毛利率分别为 38%/39%/40%。

图表19：公司业务拆分

（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9.7	12	16	21
yoy	8%	28%	31%	33%
毛利率	39.3%	39.5%	40.1%	40.5%
yoy	0.3%	0.3%	0.6%	0.3%
归母净利	2.2	2.9	4.0	5.3
yoy	5%	33%	35%	35%
净利率	23%	24%	24%	25%
分业务				
光学元件组件系列				
营收（亿元）	5.8	8.2	11	16
yoy	14%	40%	40%	40%
占比	60%	66%	71%	75%
毛利率	39%	39%	40%	40%
显微镜系列				
营收（亿元）	3.6	4.0	4.5	5.1
yoy	1%	10%	13%	15%
占比	37%	32%	28%	24%
毛利率	37%	38%	39%	40%
其他业务				
营收（亿元）	0.2	0.2	0.3	0.3
yoy	-1%	10%	10%	10%
占比	2%	2%	2%	1%
毛利率	85%	85%	85%	85%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

4.2 投资建议

综上所述，公司持续推动高端科学仪器、医疗设备国产替代，布局全球化产能并拓展海外头部客户，拓宽核心光学产品在生命科学、人工智能、航空航天、半导体等领域的应用。我们预计公司在 2026/2027/2028 年分别实现营业收入 12/16/21 亿元，同比增长 28%/31%/33%，实现归母净利润 2.9/4.0/5.3 亿元，同比增长 33%/35%/35%。

我们选取蓝特光学、腾景科技、茂莱光学、水晶光电作为可比公司，与公司同有精密光学器件产品。我们计算出 2026/2027/2028 年可比公司平均 PE 分别为 144/89/60X。公司当前股价对应 2026/2027/2028 年 PE 分别为 41/30/22X，首次覆盖，给予“买入”评级。

图表20：可比公司估值分析

代码	证券简称	总市值（亿元人民币）	归母净利（亿元）			PE		
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
688127.SH	蓝特光学	280	6.3	8.6	11.9	45	32	23
688195.SH	腾景科技	369	1.6	3.1	5.3	238	117	70
688502.SH	茂莱光学	228	0.9	1.2	1.7	267	187	131
002273.SZ	水晶光电	359	14.3	17.4	21.4	25	21	17
平均值		280	6.3	8.6	11.9	144	89	60
603297.SH	永新光学	120	2.9	4.0	5.3	41	30	22

资料来源：Wind，国盛证券研究所；注：总市值选取 2026/9/7 收盘价，可比公司归母净利及 PE 选取 Wind 一致预测

风险提示

技术升级迭代风险：电子产品产业链发展节奏较快，若公司不能持续加强技术研发并推出新产品，将会对公司未来发展产生不利影响。

汇率波动风险：公司 2025 年出口收入占比 46.56%，海外客户结算货币主要为美元，公司合并报表记账本位币为人民币。如果公司不能采取有效措施规避汇率波动的风险，公司盈利能力存在因汇率波动而引致的风险。

市场需求不及预期：若宏观经济、下游市场环境、技术、政策等方面出现不利变化将导致市场需求不及预期，同时也会影响新业务的开拓。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称 本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归 国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为 国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com