

欧普康视(300595)

报告日期: 2018 年 4 月 12 日

高增长可持续，护理产品亮眼

—欧普康视 2017 年年报点评报告

✍ : 曹梦悦 执业证书编号: S1230517070002
☎ : 021-80106814
✉ : caomengyue@stocke.com.cn

报告导读

2017 年全年实现营业收入 3.12 亿元，同比增长 32.60%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比增长 32.29%；四季度单季度实现营业收入 0.89 亿元，同比增长 35.13%；实现归母净利润 0.38 亿元，同比增长 41.08%。

投资要点

□ 四季度持续高增长，全年业绩符合预期

公司第四季度单季度实现营业收入 0.89 亿元，同比增长 35.13%；实现归母净利润 0.38 亿元，同比增长 41.08%，自二季度业绩增长放缓后，连续两个季度保持利润和收入的高速增长，使得全年业绩增长符合预期。我们认为下半年增速重回高增长，主要得益于产能瓶颈的解放，预计 2018 年将新增 25 片产能，叠加现有的 22 片产能，总产能将达到 47 万片，短期内再无产能瓶颈。

□ 毛利率全面提升，市场空间仍巨大

公司全年的综合毛利率为 76.21%，相比去年提升了 2.13%，其中各个业务板块的毛利率水平都有不同程度的提高，甚至业务占比最大，毛利率最高的角膜塑形镜业务的毛利率也，提高了 1.25%，达到了 88.33%，表明行业的竞争格局良好，行业整体景气度高，行业龙头持续受益，从存量市场估算，市场渗透率仍不足 1%。

□ 护理产品保持高速增长，毛利率大幅提升

报告期内，护理产品业务同比增长 51.43%，随着角膜塑形镜存量患者的不断增长，处于同一销售场景的护理产品的消费者基数不断增长，成为利润的越来越重要贡献者。而该业务毛利率水平重回 39.24%，表明公司对于上下游仍有较强的议价能力，预计 80 万瓶护理产品产线投产以后，有望进一步提升该项业务的毛利率水平。

□ 盈利预测及估值

预计 2019-2020 年公司净利润为 2.02 亿元、2.68 亿元、3.33 亿元，同比增长 34.31%、34.97%、31.30%，对应 EPS 为 1.63、2.16、2.68 元/股

财务摘要

(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入	311.63	418.55	564.92	741.72
(+/-)	32.60%	34.31%	34.97%	31.30%
净利润	150.86	202.41	268.19	333.11
(+/-)	32.29%	34.17%	32.50%	24.21%
每股收益(元)	1.21	1.63	2.16	2.68
P/E	56.02	41.75	31.51	25.37

评级

增持

上次评级

增持

当前价格

¥ 67.98

单季度业绩

元/股

4Q/2017

0.29

3Q/2017

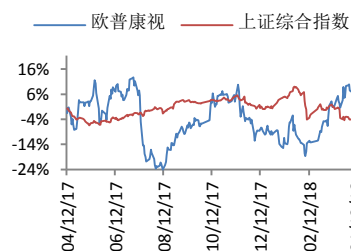
0.45

2Q/2017

0.26

1Q/2017

0.39



公司简介

公司是一家专业从事硬性角膜接触镜及护理产品的设计、研发、生产和销售，并提供技术支持与培训服务的硬性角膜接触镜综合服务商。

相关报告

- 1 《增长多重保障，产能瓶颈解除》 2018.01.05
- 2 《收入高增长驱动业绩，利润率双双回升》 2017.10.29
- 3 《会当凌绝顶，一览众山小》 2017.09.06

报告撰写人: 曹梦悦

数据支持人: 曹梦悦

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	783.17	1158.85	1358.67	1731.18	营业收入	311.63	418.55	564.92	741.72
现金	165.59	621.20	894.88	1329.78	营业成本	74.13	102.01	143.66	203.62
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	营业税金及附加	4.36	6.01	8.17	10.58
应收账款	37.58	50.87	62.63	74.95	营业费用	41.40	54.01	72.53	96.50
其它应收款	9.78	6.59	9.74	15.91	管理费用	29.12	34.77	46.65	64.06
预付账款	3.68	4.86	6.95	9.88	财务费用	-1.33	-5.47	-10.84	-15.92
存货	19.13	25.33	34.48	50.65	资产减值损失	1.63	1.70	2.32	3.31
其他	547.42	450.00	350.00	250.00	其他经营收益*	3.93	1.31	1.74	2.33
非流动资产	139.40	129.23	129.55	128.32	投资净收益	12.76	15.00	18.00	20.00
金额资产类	6.34	4.23	5.64	5.40	营业利润	179.01	241.82	322.17	401.90
长期投资	4.25	1.42	1.89	2.52	营业外收入	0.02	2.86	2.49	1.79
固定资产	32.80	46.45	55.84	62.32	营业外支出	0.11	0.10	0.08	0.10
无形资产	7.47	9.80	10.36	11.22	利润总额	178.91	244.59	324.57	403.59
在建工程	75.40	60.32	48.26	38.61	所得税	30.32	40.14	53.68	67.12
其他	13.15	7.01	7.57	8.25	净利润	148.59	204.45	270.90	336.47
资产总计	922.57	1288.08	1488.22	1859.50	少数股东损益	-2.27	2.04	2.71	3.36
流动负债	105.12	225.72	154.00	188.74	归属母公司净利润	150.86	202.41	268.19	333.11
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA	182.86	242.28	317.77	392.39
应付款项	13.53	15.00	17.00	19.00	EPS (最新摊薄)	1.21	1.63	2.16	2.68
预收账款	24.88	33.48	45.19	59.34					
其他	66.71	177.23	91.80	110.40	主要财务比率				
非流动负债	5.11	2.99	3.96	4.02	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力				
其他	5.11	2.99	3.96	4.02	营业收入增长率	32.60%	34.31%	34.97%	31.30%
负债合计	110.23	228.71	157.95	192.75	营业利润增长率	36.17%	35.09%	33.23%	24.75%
少数股东权益	7.36	9.40	12.11	15.48	归属于母公司净利润增	32.29%	34.17%	32.50%	24.21%
归属母公司股东权益	804.98	1049.97	1318.16	1651.27	获利能力				
负债和股东权益	922.57	1288.08	1488.22	1859.50	毛利率	76.21%	75.63%	74.57%	72.55%
现金流量表					净利率	47.68%	48.85%	47.95%	45.36%
单位: 百万元			单位:百万元		ROE	26.74%	21.63%	22.45%	22.23%
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	ROIC	18.20%	19.00%	19.83%	19.53%
经营活动现金流	144.71	389.05	249.66	403.24	偿债能力				
净利润	148.59	204.45	270.90	336.47	资产负债率	11.95%	17.76%	10.61%	10.37%
折旧摊销	6.44	3.59	4.57	5.48	净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
财务费用	-1.33	-5.47	-10.84	-15.92	流动比率	7.45	5.13	8.82	9.17
投资损失	-12.76	-15.00	-18.00	-20.00	速动比率	7.27	5.02	8.60	8.90
营运资金变动	-501.25	204.21	11.67	112.39	营运能力				
其它	505.02	-2.74	-8.64	-15.17	总资产周转率	0.49	0.38	0.41	0.44
投资活动现金流	-592.32	18.51	13.17	15.74	应收账款周转率	10.34	9.62	10.09	10.83
资本支出	-39.98	-1.13	-0.73	-0.94	应付账款周转率	5.64	7.15	8.98	11.31
长期投资	-4.12	4.82	-1.84	-0.38	每股指标 (元)				
其他	-548.22	14.82	15.75	17.05	每股收益(最新摊薄)	1.21	1.63	2.16	2.68
筹资活动现金流	383.64	48.05	10.84	15.92	每股经营现金流(最新	1.16	3.13	2.01	3.24
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产(最新摊薄)	6.48	8.45	10.60	13.28
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	估值比率				
其他	383.64	48.05	10.84	15.92	P/E	56.02	41.75	31.51	25.37
现金净增加额	-63.97	455.61	273.67	434.90	P/B	10.50	8.05	6.41	5.12
					EV/EBITDA	33.57	32.36	23.82	18.19

资料来源：Wind、浙商证券研究所

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

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn