

业绩符合预期, 市场推广加快核心产品销售, 激励费用影响利润增速

增持 (维持)

2019年02月26日

证券分析师 全铭

执业证号: S0600517010002
021-60199793

quanm@dwzq.com.cn

证券分析师 焦德智

执业证号: S0600516120001
021-60199793

jiaodzh@dwzq.com.cn

研究助理 许汪洋

021-60199793

xuwy@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	312	462	607	806
同比 (%)	32.6%	48.1%	31.5%	32.7%
归母净利润 (百万元)	151	216	292	389
同比 (%)	32.3%	43.1%	35.1%	33.4%
每股收益 (元/股)	0.67	0.96	1.30	1.73
P/E (倍)	62.50	43.69	32.34	24.25

投资要点

- **事件:** 2019年2月26日, 公司公布2018年业绩快报, 2018年营业收入4.62亿元, 同比增长48.14%, 归母净利润为2.16亿元, 同比增长43.08%。2018Q4营收1.32亿元, 同比增长48.31%, 归母净利润为0.50亿元, 同比增长31.58%, 业绩基本符合预期。
- **全年收入维持40%以上高速增长。** 2018年营业收入4.62亿元, 同比增长48.14%, 归母净利润为2.16亿元, 同比增长43.08%。2018Q4营收1.32亿元, 同比增长48.31% (前三季度同比增速分别达33%、57%、52%), 延续前三季度高速增长趋势; 归母净利润为0.50亿元, 同比增长31.58%, 主要由于Q4利润基数相对较低而股权激励费用基本按季度均摊导致增速略低于前三季度。(Q4激励费用约300万, 前三季度934万)。
- **大陆唯一获批角膜塑形镜生产企业, 生产线和终端布局稳健, 产能扩张迅速。** 公司启用新生产基地, 自日本进口的全自动生产线已正式投入生产, 又增加了一套美国生产设备, 公司年总产能达到47万片。加强区域布局, 在福州、济南、蚌埠、宣城、湛江等地投资控股了区域性眼视光服务终端和运营管理机构, 这些机构已拥有21家视光服务终端, 同时安徽新设立了3家视光服务终端, 江苏直接投资建立4家视光服务终端。依托公司市场推广以及销售渠道扩张, 公司主营业务快速增长, 我们预计公司核心产品梦戴维全年增速维持40%左右 (2018H1增速为40.62%)。
- **股权激励增加公司管理费用, 降低扣非归母净利润。** 2018年公司摊销股权激励费用1230万元 (2017年全年股权激励费用摊销约417万), 同时2018年渠道收购并表预计增厚利润超过1000万。剔除这两方面影响, 公司实际内生仍维持高速增长趋势。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计2018-2020年, 公司营业收入分别为4.62亿元、6.07亿元和8.06亿元, 归母净利润分别为2.16亿元、2.92亿元和3.89亿元, 对应EPS分别为0.96元、1.30元和1.73元。我们认为公司经营发展稳健, 终端推广持续推动角膜塑形镜“量价齐升”, 同时股权激励的顺利实施为长期发展注入动力。因此, 我们维持对公司的“增持”评级。
- **风险提示:** 产品质量风险; 产品结构单一、同功能竞品推出的冲击风险; 角膜塑形镜市场推广不达预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	42.02
一年最低/最高价	27.20/46.49
市净率(倍)	9.82
流通A股市值(百万元)	5791.21

基础数据

每股净资产(元)	4.28
资产负债率(%)	14.01
总股本(百万股)	224.37
流通A股(百万股)	137.82

相关研究

- 1、《欧普康视 (300595): 业绩符合预期, 产品扩张迅速, 推广力度上升》2018-10-26
- 2、《欧普康视 (300595): 业绩符合预期, 加强产品推广力度》2018-08-23

欧普康视三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	783	864	1133	1395	营业收入	312	462	607	806
现金	166	689	879	1115	减:营业成本	74	109	143	187
应收账款	37	42	67	76	营业税金及附加	4	7	9	11
存货	19	17	35	36	营业费用	41	64	83	106
其他流动资产	561	115	152	168	管理费用	29	44	53	70
非流动资产	139	167	200	245	财务费用	-1	-7	-16	-21
长期股权投资	4	5	5	5	资产减值损失	2	2	2	4
固定资产	33	75	108	145	加:投资净收益	13	9	10	11
在建工程	75	71	68	74	其他收益	0	0	0	0
无形资产	7	10	10	11	营业利润	179	253	343	459
其他非流动资产	19	8	9	10	加:营业外净收支	-0	3	2	2
资产总计	923	1031	1333	1640	利润总额	179	256	346	461
流动负债	105	30	91	62	减:所得税费用	30	43	59	78
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	-2	-3	-4	-6
应付账款	14	0	20	8	归属母公司净利润	151	216	292	389
其他流动负债	92	29	72	54	EBIT	174	243	322	431
非流动负债	5	2	2	3	EBITDA	180	249	331	444
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	5	2	2	3	重要财务与估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	110	32	93	64	每股收益(元)	0.67	0.96	1.30	1.73
少数股东权益	7	4	-0	-6	每股净资产(元)	3.59	4.44	5.53	7.05
					发行在外股份(百万股)	124	224	224	224
归属母公司股东权益	805	995	1240	1581	ROIC(%)	17.8%	20.3%	21.5%	22.6%
负债和股东权益	923	1031	1333	1640	ROE(%)	18.3%	21.3%	23.2%	24.3%
					毛利率(%)	76.2%	76.4%	76.5%	76.8%
					销售净利率(%)	48.4%	46.8%	48.0%	48.3%
现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	资产负债率(%)	11.9%	3.1%	7.0%	3.9%
经营活动现金流	145	572	251	308	收入增长率(%)	32.6%	48.1%	31.5%	32.7%
投资活动现金流	-592	-26	-31	-47	净利润增长率(%)	32.3%	43.1%	35.1%	33.4%
筹资活动现金流	384	-21	-30	-26	P/E	62.50	43.69	32.34	24.25
现金净增加额	-64	524	190	236	P/B	11.71	9.47	7.61	5.96
折旧和摊销	6	6	9	13	EV/EBITDA	51.42	35.06	25.82	18.71
资本开支	63	38	31	43					
营运资本变动	-1	368	-18	-56					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

