

业绩符合预期，行业持续高增长，角膜塑形镜销量增长明显

增持（维持）

2019年07月12日

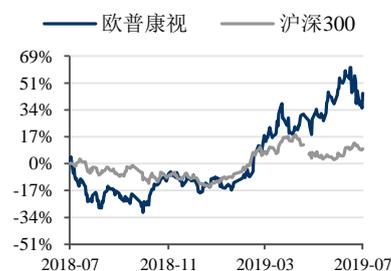
盈利预测预估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	458	624	846	1,141
同比（%）	47.1%	36.2%	35.4%	34.9%
归母净利润（百万元）	216	299	404	543
同比（%）	43.3%	38.2%	35.1%	34.4%
每股收益（元/股）	0.54	0.74	1.00	1.34
P/E（倍）	66.28	47.96	35.50	26.40

投资要点

- **事件：**2019年7月12日，公司公布2019年上半年业绩快报，2019H1归母净利润1.08-1.25亿元，同比增长30%-50%，业绩符合预期。
- **公司半年业绩符合预期，产品量价齐升。**2019H1归母净利润1.08-1.25亿元，同比增长30%-50%。公司上半年核心增长点包括销量增加以及2018年通过自建和合作共建形式建立的服务终端收入增加，上半年梦戴维价格提升，高端品种Dreanvision占比提升，上半年预计销量增速在25%左右，相比去年同期有所提升。同时限制性股权激励费用对业绩影响减小，我们预计随着行业增长以及公司并购经销商渠道等因素业绩有望维持高增长。
- **国家重视近视防控，行业维持高景气度。**2018年6月卫计委将OK镜写入近视防控指南，同时教育部在近视防控规划（征求意见稿）里要求近视发病率每年下降0.5个百分点。国内青少年近视率已经高居世界第一，其中中国初高中生和大学学生的近视率均已超过70%，而美国青少年的近视率约为25%，澳大利亚仅为1.3%，德国的近视率也一直控制在15%以下。因此国内整体市场潜力大，随着政策强力背书，角膜塑形镜作为青少年有效防控近视的重要手段，行业维持高景气度。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计2019-2021年，公司营业收入分别为6.24亿元、8.46亿元和11.41亿元，归母净利润分别为2.99亿元、4.04亿元和5.43亿元，对应EPS分别为0.74元、1.00元和1.34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。

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
证券分析师 许汪洋
执业证号：S0600519060002
021-60199793
xuwy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.49
一年最低/最高价	16.44/39.86
市净率(倍)	13.25
流通A股市值(百万元)	8804.76

基础数据

每股净资产(元)	2.68
资产负债率(%)	12.62
总股本(百万股)	403.87
流通A股(百万股)	248.09

相关研究

- 1、《欧普康视 (300595)：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》2019-02-26
- 2、《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

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)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	997	1311	1582	2094	营业收入	458	624	846	1141
现金	178	489	661	1136	减:营业成本	101	137	184	245
应收账款	76	78	131	151	营业税金及附加	6	9	12	16
存货	49	43	80	85	营业费用	75	110	150	205
其他流动资产	694	700	710	722	管理费用	47	47	65	89
非流动资产	230	259	301	363	财务费用	-1	-4	-9	-16
长期股权投资	1	-3	-7	-11	资产减值损失	2	3	4	5
固定资产	132	155	187	232	加:投资净收益	25	15	18	19
在建工程	4	15	29	51	其他收益	0	0	0	0
无形资产	8	8	8	8	营业利润	245	338	458	616
其他非流动资产	85	84	83	82	加:营业外净收支	1	2	1	1
资产总计	1228	1570	1883	2457	利润总额	246	340	459	617
流动负债	138	222	200	304	减:所得税费用	36	50	67	91
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	-6	-9	-12	-16
应付账款	21	26	38	47	归属母公司净利润	216	299	404	543
其他流动负债	117	196	163	256	EBIT	241	330	442	590
非流动负债	7	7	7	7	EBITDA	251	346	463	617
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	7	7	7	7	重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	145	229	207	311	每股收益(元)	0.54	0.74	1.00	1.34
少数股东权益	58	50	37	21	每股净资产(元)	2.54	3.20	4.06	5.26
					发行在外股份(百万股)	224	404	404	404
归属母公司股东权益	1024	1291	1639	2125	ROIC(%)	19.9%	21.7%	22.9%	23.6%
负债和股东权益	1228	1570	1883	2457	ROE(%)	19.4%	21.6%	23.4%	24.5%
					毛利率(%)	78.0%	78.1%	78.3%	78.5%
现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	销售净利率(%)	47.2%	47.9%	47.7%	47.6%
经营活动现金流	149	368	264	585	资产负债率(%)	11.8%	14.6%	11.0%	12.6%
投资活动现金流	-140	-30	-45	-70	收入增长率(%)	47.1%	36.2%	35.4%	34.9%
筹资活动现金流	4	-27	-47	-40	净利润增长率(%)	43.3%	38.2%	35.1%	34.4%
现金净增加额	13	311	172	475	P/E	66.28	47.96	35.50	26.40
折旧和摊销	10	16	21	27	P/B	14.00	11.10	8.75	6.75
资本开支	35	32	46	67	EV/EBITDA	56.76	40.15	29.64	21.42
营运资本变动	-55	81	-122	67					

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>

