

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

欧普康视 (300595)

投资评级 买入

上次评级 买入

周平 医药行业首席分析师

执业编号: S1500521040001

联系电话: 15310622991

邮箱: zhouping@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

2022 上半年业绩符合预期，疫情缓解驱动 OK 镜强劲复苏

2022 年 08 月 07 日

事件: 近日，公司发布 2022 年半年报，2022H1 公司实现营收 6.84 亿元，同比增长 20.05%，归母净利润 2.58 亿元，同比增长 0.9%，扣非归母净利润 2.39 亿元，同比增长 13.16%，经营活动现金流量净额 2.66 亿元，同比增长-3.55%。

点评:

- **2022 年上半年业绩符合预期，疫情影响 Q2 业绩增速。**2022Q2 公司实现营收 3.13 亿元，同比增长 10.63%，归母净利润 1.1 亿元，同比增长-6.53%，扣非归母净利润为 1.01 亿元，同比增长-2.8%。2022Q2 业绩增速放缓，主要是受疫情影响导致，发生疫情的区域普遍采取限制甚至停止眼科和视光服务机构正常营业的防控措施，直接影响视光服务和产品的收入。2022 年 3、4 月份，公司镜片订单出现负增长，5 月份部分区域管控放松后订单同比基本持平，6 月份基本恢复正常增长。公司上半年利润增速低于收入增速，主要是（1）上年同期公司转让子公司股权确认投资收益约 2000 万元、（2）今年上半年闲置资金理财收益及银行存款利息同比减少约 600 万元、（3）今年上半年归属于少数股东损益同比增加约 1597 万元，剔除上述影响，2022 年上半年扣非净利润为 2.66 亿元，同比增长 19.7%，基本与收入增速同步。
- **Q2 护理产品和医疗服务收入高速增长，疫情缓解驱动 OK 镜强劲复苏。**2022 年上半年，梦戴维、DV 等硬性角膜接触镜实现收入 3.46 亿元，同比增长 3.82%，护理产品实现收入 1.33 亿元，同比增长 44.61%，医疗服务实现收入 1.1 亿元，同比增长 72.59%，普通框架镜等实现收入 0.93 亿元，同比增长 17.82%。2022Q2 公司硬性角膜接触镜出现负增长，主要是受疫情影响，疫情期间医院门诊量减少，随着疫情管控趋缓，公司 6 月恢复正常增长，7 月份实现较好增长。2022Q2 公司护理产品实现较好增长，护理产品主要是线上销售，疫情影响较小。2022Q2 医疗服务收入增速较快，主要是公司视光终端数量增加导致。
- **盈利能力强劲，视光终端拓展顺利。**2022 年上半年，公司整体毛利率为 76.31%，同比基本持平，硬性角膜接触镜毛利率为 89.3%，同比变动 0.4pct，主要是高端产品占比提升，护理产品毛利率为 52.86%，同比变动 1.28pct，医疗服务毛利率 72.71%，同比变动 10.31pct，主要是公司的视光终端聚焦视光业务，部分视光终端逐步扭亏。2022H1 公司销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为 20.29%、10.77%、-0.13%、2.48%，同比变动 1.29pct、0.04pct、-0.73pct、0.15pct。2022H1 公司净利率为 41.68%，同比变动-5.15pct。经过十六年的布局，公司已形成完整的营销及售后服务网络，遍及除西藏以外的全国各地。2022 年上半年，公司新增的合作终端 150 余家，其中新增 28 家控股

视光终端，目前已建立合作关系的终端总数超过 1500 家。

- **研发投入加大，研发管线进入收获期。**研发投入 0.17 亿元，同比增长 27.91%，增速快于收入增速。在研的医疗器械项目正常推进中。其中，硬性接触镜冲洗液的注册证获批；控股子公司合肥康视眼科医院的低浓度硫酸阿托品滴眼液获得医疗机构制剂注册批件；硬性接触镜润滑液已提交注册申请并受理，正在技术审评中；超高透氧角膜塑形镜的临床试验在三家机构的临床试验仍在进行中；巩膜镜临床试验已在安徽省药监局备案通过，即将进入临床试验阶段；子公司研发的非接触心跳呼吸监护仪进入注册检验阶段；公司自主研发的镜片材料已通过了国家药监局检测中心的全性能检测和生物学评价，即将建设标准化生产车间生产。公司自产的硬性接触护理液正式投产并销售。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2022-2024 年收入规模分别为 17.46/23.21/29.99 亿元，同比增长 34.9%/32.9%/29.2%，归母净利润为 7.36/9.67/12.13 亿元，同比增长 32.7%/31.3%/25.5%，对应 PE 为 60.89、46.37、36.96 倍，考虑角膜塑形镜的市场需求快速增长、公司护理液和医疗服务快速增长，维持对公司的“买入”评级。
- **风险因素：**国家政策变化风险、原材料供应集中风险、疫情反复的风险。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	871	1,295	1,746	2,321	2,999
增长率 YoY %	34.6%	48.7%	34.9%	32.9%	29.2%
归属母公司净利润 (百万元)	433	555	736	967	1,213
增长率 YoY%	41.2%	28.0%	32.7%	31.3%	25.5%
毛利率%	78.5%	76.7%	75.5%	73.8%	72.5%
净资产收益率ROE%	24.7%	25.0%	24.9%	24.7%	23.6%
EPS(摊薄)(元)	0.51	0.65	0.82	1.08	1.36
市盈率 P/E(倍)	159.44	87.78	60.89	46.37	36.96
市净率 P/B(倍)	28.39	22.02	15.19	11.44	8.74

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 08 月 06 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	1,651	1,903	2,772	3,926	5,394	
货币资金	326	656	1,287	2,166	3,389	
应收票据	1	1	1	3	2	
应收账款	143	156	201	293	320	
预付账款	36	35	53	83	106	
存货	72	106	154	207	305	
其他	1,072	950	1,076	1,174	1,272	
非流动资产	562	1,069	1,096	1,119	1,136	
长期股权投资	76	266	266	266	266	
固定资产	168	183	188	195	196	
无形资产	9	24	27	29	34	
其他	311	597	616	629	640	
资产总计	2,213	2,972	3,867	5,046	6,530	
流动负债	210	303	398	539	722	
短期借款	1	0	0	0	0	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	44	37	54	70	106	
其他	165	266	344	469	616	
非流动负债	12	133	147	147	147	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	12	133	147	147	147	
负债合计	222	436	545	686	869	
少数股东权益	239	320	370	440	529	
归属母公司	1,752	2,216	2,952	3,919	5,132	
负债和股东权益	2,213	2,972	3,867	5,046	6,530	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	871	1,295	1,746	2,321	2,999	
同比	34.6%	48.7%	34.9%	32.9%	29.2%	
归属母公司净利润	433	555	736	967	1,213	
同比	41.2%	28.0%	32.7%	31.3%	25.5%	
毛利率(%)	78.5%	76.7%	75.5%	73.8%	72.5%	
ROE%	24.7%	25.0%	24.9%	24.7%	23.6%	
EPS(摊薄)(元)	0.51	0.65	0.82	1.08	1.36	
P/E	159.44	87.78	60.89	46.37	36.96	
P/B	28.39	22.02	15.19	11.44	8.74	
EV/EBITDA	107.68	69.23	52.60	40.51	31.25	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	871	1,295	1,746	2,321	2,999	
营业成本	187	302	428	609	824	
营业税金及	9	12	21	28	36	
销售费用	160	244	324	426	547	
管理费用	74	103	138	182	231	
研发费用	19	27	37	54	67	
财务费用	-1	4	-5	-13	-25	
减值损失合	-1	0	0	0	0	
投资净收益	44	71	95	132	159	
其他	9	10	10	18	14	
营业利润	474	685	907	1,185	1,494	
营业外收支	-12	-1	-1	1	0	
利润总额	462	684	906	1,186	1,493	
所得税	18	92	120	149	192	
净利润	444	592	786	1,037	1,301	
少数股东损	11	37	50	70	88	
归属母公司	433	555	736	967	1,213	
EBITDA	459	698	831	1,058	1,332	
EPS(当	0.51	0.65	0.82	1.08	1.36	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	381	630	587	810	1,122	
净利润	444	592	786	1,037	1,301	
折旧摊销	36	90	34	36	37	
财务费用	-1	2	4	4	4	
投资损失	-44	-71	-95	-132	-159	
营运资金变	-53	23	-143	-134	-62	
其它	-1	-6	1	-1	0	
投资活动现金流	-282	-101	34	74	105	
资本支出	-94	-137	-58	-54	-51	
长期投资	-237	-16	-3	-4	-3	
其他	48	52	95	132	159	
筹资活动现金流	10	-200	10	-4	-4	
吸收投资	61	28	0	0	0	
借款	1	0	0	0	0	
支付利息或	-48	-167	-4	-4	-4	
现金流净增加额	108	329	631	880	1,222	

研究团队简介

周平，医药行业首席分析师。北京大学本科、清华大学硕士，5年证券从业经验。曾入职西南证券、华西证券，2021年4月加入信达证券担任医药首席分析师。作为团队核心成员获得2015/2016/2017年新财富医药行业最佳分析师第六名/五名/四名。

史慧颖，团队成员，上海交通大学大学药学硕士，曾在PPC佳生和Parexel从事临床CRO工作，2021年加入信达证券，负责CXO行业研究。

王桥天，团队成员，中国科学院化学研究所有机化学博士，北京大学博士后。2021年12月加入信达证券，负责科研服务与小分子创新药行业研究。

阮帅，团队成员，暨南大学经济学硕士，2年证券从业经验。曾在明亚基金从事研究工作，2022年3月加入信达证券，负责医药消费、原料药行业研究。

吴欣，团队成员，上海交通大学生物医学工程本科及硕士，曾在长城证券研究所医药团队工作，2022年4月加入信达证券，负责医疗器械和中药板块行业研究。

赵骁翔，团队成员，上海交通大学生物技术专业学士，卡耐基梅隆大学信息管理专业硕士，2年证券从业经验，2022年加入信达证券，负责医疗器械、医疗设备、AI医疗、数字医疗等行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。