

# 欧普康视 (300595)

## 2022 年报点评: 短期业绩承压, OK 镜有望恢复性增长 增持 (维持)

2023 年 04 月 03 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,525	1,980	2,512	3,174
同比	18%	30%	27%	26%
归属母公司净利润 (百万元)	624	761	944	1,167
同比	12%	22%	24%	24%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.70	0.85	1.05	1.30
P/E (现价&最新股本摊薄)	47.51	38.96	31.40	25.40

关键词: #业绩不及预期

### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2022 年报, 全年实现营收 15.25 亿元 (+17.78%, 表示同比增速, 下同); 归母净利润 6.24 亿元 (+12.44%); 扣非归母净利润 5.60 亿元 (+14.69%)。由于疫情影响患者线下验配, 收入利润低于我们预期。
- **疫情影响下单四季度增速放缓, 2022 年下半年未能实现快速恢复。** 2022Q4 公司实现收入 3.14 亿元 (+5.11%); 单季度归母净利润 1.18 亿元 (+6.01%)。四季度放开导致潜在就诊群体线下就诊受阻, 公司视光服务受到限制, 订单下滑。2022Q4 毛利率环比下降 5.74pct 至 73.77%, 净利率环比下降 11.85pct 至 41.50%。
- **三明联盟 OK 镜集采有望今年落地, 关注行业渗透率提升带来的结构性机会。** 2022 年 10 月, 河北省医保局发布了包括角膜塑形镜在内的 20 种集采医用耗材产品信息填报工作的通知, 并在 12 月发布了带量采购文件的公开征求意见稿, 三明采购联盟随后也加入了河北的带量采购。三明联盟 OK 镜集采有望今年落地, 我们认为 OK 镜行业渗透率仍有较大提升空间, 随着行业渗透率提升, 公司作为行业龙头有望继续扩大市占率。此外, 公司计划未来 5 年新增 1000 多家终端建设。我们认为公司前期已有 300 多家终端的建设经验和人才培养经验, 相信公司未来随着终端建设不断推进, 盈利能力有望稳步提升。
- **盈利预测与投资评级:** 我们将 2023-2024 年归母净利润由 8.41/10.40 亿元调整至 7.61/9.44 亿元, 预计 2025 年为 11.67 亿元, 对应当前市值的 PE 分别为 39/31/25 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 线下验配恢复不及预期, 集采降幅超预期等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	33.12
一年最低/最高价	29.11/59.59
市净率(倍)	7.01
流通 A 股市值(百万元)	22,132.28
总市值(百万元)	29,636.66

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	4.73
资产负债率(% ,LF)	10.22
总股本(百万股)	894.83
流通 A 股(百万股)	668.25

### 相关研究

《欧普康视(300595): 2022 三季报点评: Q3 利润超预期, 看好公司 OK 镜国内龙头地位》

2022-10-24

《欧普康视(300595): 2022 年中报业绩点评: 疫情扰动下收入符合预期, 看好公司长期市场竞争力》

2022-08-08

## 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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>3,769</b>	<b>4,303</b>	<b>5,119</b>	<b>6,255</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,525</b>	<b>1,980</b>	<b>2,512</b>	<b>3,174</b>
货币资金及交易性金融资产	2,292	2,744	3,416	4,351	营业成本(含金融类)	353	401	527	696
经营性应收款项	262	329	412	531	税金及附加	13	18	22	28
存货	124	143	187	247	销售费用	295	436	553	698
合同资产	0	0	0	0	管理费用	126	178	226	286
其他流动资产	1,091	1,087	1,105	1,127	研发费用	34	59	75	95
<b>非流动资产</b>	<b>1,349</b>	<b>1,655</b>	<b>1,911</b>	<b>2,164</b>	财务费用	-7	0	0	0
长期股权投资	381	481	571	669	加:其他收益	6	9	11	14
固定资产及使用权资产	425	519	593	660	投资净收益	64	40	50	63
在建工程	84	89	95	99	公允价值变动	26	0	0	0
无形资产	22	27	32	35	减值损失	-11	0	0	0
商誉	309	393	467	541	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	53	54	56	59	<b>营业利润</b>	<b>799</b>	<b>937</b>	<b>1,171</b>	<b>1,449</b>
其他非流动资产	74	91	96	100	营业外净收支	-3	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>5,119</b>	<b>5,958</b>	<b>7,030</b>	<b>8,419</b>	<b>利润总额</b>	<b>795</b>	<b>937</b>	<b>1,171</b>	<b>1,449</b>
<b>流动负债</b>	<b>346</b>	<b>339</b>	<b>390</b>	<b>500</b>	减:所得税	99	112	140	174
短期借款及一年内到期的非流动负债	74	38	6	6	<b>净利润</b>	<b>697</b>	<b>824</b>	<b>1,030</b>	<b>1,275</b>
经营性应付款项	49	60	75	100	减:少数股东损益	73	64	86	108
合同负债	40	46	60	79	<b>归属母公司净利润</b>	<b>624</b>	<b>761</b>	<b>944</b>	<b>1,167</b>
其他流动负债	183	195	249	314	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.70	0.85	1.05	1.30
非流动负债	177	199	191	195	EBIT	700	887	1,108	1,370
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	811	978	1,210	1,475
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	76.89	79.74	79.02	78.06
租赁负债	151	152	155	157	归母净利率(%)	40.89	38.42	37.57	36.75
其他非流动负债	26	47	36	38	收入增长率(%)	17.78	29.78	26.90	26.36
<b>负债合计</b>	<b>523</b>	<b>538</b>	<b>580</b>	<b>694</b>	归母净利润增长率(%)	12.44	21.95	24.07	23.62
归属母公司股东权益	4,230	4,991	5,935	7,101					
少数股东权益	365	429	515	624					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,595</b>	<b>5,420</b>	<b>6,450</b>	<b>7,725</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,119</b>	<b>5,958</b>	<b>7,030</b>	<b>8,419</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	652	844	1,008	1,227	每股净资产(元)	4.73	5.58	6.63	7.94
投资活动现金流	-1,655	-507	-426	-393	最新发行在外股份(百万股)	895	895	895	895
筹资活动现金流	1,300	-35	-30	2	ROIC(%)	16.31	14.97	15.96	16.64
现金净增加额	297	302	552	835	ROE-摊薄(%)	14.74	15.24	15.90	16.43
折旧和摊销	111	91	101	105	资产负债率(%)	10.22	9.03	8.26	8.25
资本开支	-126	-276	-257	-250	P/E(现价&最新股本摊薄)	47.51	38.96	31.40	25.40
营运资本变动	-89	-69	-98	-134	P/B(现价)	7.01	5.94	4.99	4.17

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 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>