

明月镜片 (301101)

2022 年年报点评: 归母净利润同比+66%, 离焦镜销售持续放量维持高增

买入 (维持)

2023 年 04 月 18 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

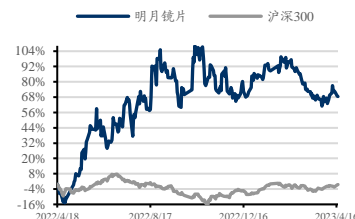
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	623	777	938	1,137
同比	8%	25%	21%	21%
归属母公司净利润 (百万元)	136	172	214	269
同比	66%	27%	24%	26%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.01	1.28	1.59	2.00
P/E (现价&最新股本摊薄)	56.11	44.34	35.68	28.40

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **公司 2022 年归母净利润 1.36 亿元, 同比+66%。**公司 2023 年 4 月 18 日披露 2022 年年报, 2022 年公司实现收入 6.23 亿元, 同比+8.25%, 实现归母净利润 1.36 亿元, 同比+66%, 实现扣非归母净利润 9263 万元, 同比+24.45%, 其中非经常性项目主要为投资收入 2761 万元, 政府补助 832 万元等。单拆季度来看, 2022 年 Q4 公司实现收入 1.68 亿元, 同比+1.6%, 实现归母净利润 4896 万元, 同比+78.4%, 扣非归母净利润 2674 万元, 同比+26.7%。
- **2022 年镜片业务在疫情下仍保持了较强的韧性和稳定的盈利能力, 离焦镜已经开始放量:**分版块业务来看, 2022 年公司镜片业务收入 4.8 亿元, 同比+5.6%, 毛利率为 60.04%, 同比+2.97pct, 其中轻松控系列产品销售收入 7857 万元, 同比+171%, 占整个镜片收入比重达到 16.4%; 原料业务 8915 万元, 同比+45%, 毛利率 22.03%, 同比下滑 7.65pct, 成镜收入 4852 万元, 同比-12.6%。
- **公司综合毛利率受原料业务影响略有下滑, 费用率同比有明显改善:**2022 年公司整体毛利率 54%, 同比下滑 0.7pct, 销售费用率 16.2%, 同比改善 3.2pct, 管理费用率 11.3%, 同比改善 2.0pct。
- **公司离焦镜产品矩阵完善, 零售和医疗渠道有望同步放量:**离焦镜行业目前仍处于高速发展时期, 公司已经搭建起了较为完整的产品矩阵, 合计 18 款产品, 覆盖 1.60、1.67、1.71 三个折射率。1) 零售渠道: 目前在零售渠道轻松控有 4 个 SKU, 轻松控 Pro 有 8 个 SKU, 价格带覆盖范围广 (1500-3000 元+), 行业交付速度最快。目前公司合作的线下终端门店数量达到数万家, 有八成客户已经开始销售“轻松控”系列产品。2) 医疗渠道: 自离焦镜临床数据已经披露后, 公司也配套发布了 8 个医疗渠道的产品, 已于 2022 年基本完成专门团队的组建, 计划对一些大中型、连锁型的医疗渠道进行定点定向的开发。
- **盈利预测与投资评级:**公司是国产镜片厂商龙头, 品牌认知度高, 渠道优势明显, 新产品离焦镜持续放量, 赛道空间广阔, 后续医疗和零售渠道有望进一步发力, 我们上调公司 2023-2024 年归母净利润从 1.6/2 亿元至 1.72/2.14 亿元, 预计 2025 年归母净利润 2.69 亿元, 最新收盘价对于 2023 年 PE 为 44 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**疫情反复, 离焦镜推广不及预期, 离焦镜市场竞争加剧等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	56.88
一年最低/最高价	28.21/73.88
市净率(倍)	5.38
流通 A 股市值(百万元)	2,831.22
总市值(百万元)	7,641.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.57
资产负债率(% ,LF)	8.43
总股本(百万股)	134.34
流通 A 股(百万股)	49.78

相关研究

《明月镜片(301101): 2022 年业绩预告点评: 归母净利约 1.2 - 1.43 亿元, 离焦镜维持高速增长》

2023-01-11

《明月镜片(301101): 轻松控 Pro 产品 6 个月临床数据显示有效率达 68%, 前景可期》

2022-11-25

明月镜片三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,366	1,604	1,882	2,226	营业总收入	623	777	938	1,137
货币资金及交易性金融资产	1,122	1,241	1,452	1,715	营业成本(含金融类)	287	343	405	479
经营性应收款项	130	188	226	273	税金及附加	6	8	9	11
存货	90	150	177	210	销售费用	101	132	150	176
合同资产	0	0	0	0	管理费用	70	85	101	121
其他流动资产	24	25	26	27	研发费用	22	27	33	40
非流动资产	294	277	260	243	财务费用	-2	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	8	9	11
固定资产及使用权资产	156	140	124	108	投资净收益	16	31	24	23
在建工程	48	48	48	48	公允价值变动	14	0	0	0
无形资产	41	41	41	40	减值损失	-13	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	33	33	33	33	营业利润	160	220	274	344
其他非流动资产	15	15	15	15	营业外净收支	5	0	0	0
资产总计	1,660	1,881	2,142	2,469	利润总额	164	220	274	344
流动负债	136	170	199	233	减:所得税	16	33	41	52
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	4	4	4	净利润	148	187	233	292
经营性应付款项	77	94	111	131	减:少数股东损益	12	15	19	23
合同负债	5	9	10	12	归属母公司净利润	136	172	214	269
其他流动负债	51	64	74	86	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.01	1.28	1.59	2.00
非流动负债	11	11	11	11	EBIT	128	182	240	310
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	168	208	267	337
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	53.97	55.86	56.88	57.86
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	21.86	22.17	22.82	23.66
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	8.25	24.74	20.74	21.14
负债合计	148	182	210	244	归母净利润增长率(%)	65.89	26.56	24.25	25.62
归属母公司股东权益	1,469	1,642	1,856	2,125					
少数股东权益	43	58	76	100					
所有者权益合计	1,512	1,699	1,932	2,224					
负债和股东权益	1,660	1,881	2,142	2,469					

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	147	97	197	250	每股净资产(元)	10.94	12.22	13.81	15.82
投资活动现金流	-107	21	14	13	最新发行在外股份(百万股)	134	134	134	134
筹资活动现金流	-105	0	0	0	ROIC(%)	7.75	9.55	11.18	12.62
现金净增加额	-63	119	212	263	ROE-摊薄(%)	9.27	10.50	11.54	12.66
折旧和摊销	41	26	27	27	资产负债率(%)	8.90	9.67	9.81	9.90
资本开支	-77	-10	-10	-10	P/E(现价&最新股本摊薄)	56.11	44.34	35.68	28.40
营运资本变动	-31	-97	-47	-58	P/B(现价)	5.20	4.65	4.12	3.60

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>

