

证券研究报告

公司研究

点评报告

欧普康视(300595.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

刘嘉仁 社零&美护首席分析师

执业编号: S1500522110002

联系电话: 15000310173

邮箱: liujiaren@cindasc.com

涂佳妮 社服&零售分析师

执业编号: S1500522110004

联系电话: 15001800559

邮箱: tujiani@cindasc.com

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

## 欧普康视(300595.SZ): 欧普康视投资设立欧普视方, 即将开启低浓度阿托品三期临床

2023年6月18日

**事件:** 欧普康视拟与视方极医药共同出资设立欧普视方, 其中欧普出资 1820 万元, 占比 65%, 双方于 6 月 16 日签订合资协议。

视方极医药专注眼科科研转化及产业孵化, 其 0.01% 和 0.02% 浓度硫酸阿托品研发、临床进展迅速。本次合作后, 视方极将低浓度阿托品所有全球区域权益(知识产权、临床批件、商业化权益)转让给欧普视方, 欧普视方成立后即将启动低浓度阿托品三期临床准备工作。

**低浓度阿托品( $\leq 0.05\%$ )对近视进展有延缓作用**, 4月24日兴齐眼药向药监局递交的低浓度阿托品滴眼液上市许可申请获得受理, 是阿托品滴眼液作为近视防控产品有望被广泛使用的积极信号, 当前兆科眼科、欧康维视、参天制药等企业也已进入三期临床阶段及之后。

欧普作为深耕近视防控领域的眼科上市公司, 此前公司控股合肥康视眼科医院已获批阿托品滴眼液院内制剂, 未来阿托品成品药的有望上市或将进一步丰富公司的产品管线, 与现有的角膜塑形镜等产品形成互补。此外, 当前在新加坡、日本等地区, 每人每年阿托品花费约 3000 元, 若按 10% 渗透率(占青少年近视人群)计算, 则潜在市场空间达 300 亿元, 或可贡献可观业绩增量。

**河北及三明联盟集采报价公示**, 欧普康视标准片及环曲片拟中选价格分别为 1760 元/片、2260 元/片, 但我们预计“服务”部分将单列计算, 有望显著减少影响。我们认为集采或对出厂端影响较小, 目前公司终端对产品的总收费也无降价计划, 且此前作为三类医疗器械的角塑产品广告宣传一直受到限制, 集采后家长对于角塑产品的认知度有望提升, 有望进一步打开渗透率天花板。

**当前角塑品牌逐步增多, 竞争加剧背景下验证了公司向下游渠道拓展决策的正确性:** 作为经过严格审核的角膜塑形镜产品, 市场上大部分产品的近视防控效果均较为优秀, 而由于验配场景的特殊性, 品牌的选择主要由医生和终端引导推荐, 因此我们认为渠道把控能力或将是长期市占率的关键, 随着公司终端的加速布局, 公司有望继续享受集采后行业增长提速的红利。

**投资建议:** 公司作为深耕眼视光行业的龙头企业, 在近视防控各类产品上不断推陈出新, 我们预计 23 年起视光终端数量有望快速增加, 虽然短期集采或带来不确定性, 但我们认为未来公司的业绩增长来源有望更加多元化, 抵御风险的能力有望提高。公司过往业绩通过了各种考验, 我们持续看好公司中长期的发展。考虑到当前宏观经济形势和集采潜在影响, 我们调整公司 2023-2025 年归母净利润分别至 7.79、9.63、11.8 亿元, 对应 6 月 16 日收盘价 PE 分别为 35、28、23X, 维持“买入”评级。

**风险因素:** 产品临床及商业化进展不及预期, 市场竞争加剧, 新产品放量不及预期等。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	1,295	1,525	2,012	2,606	3,371
增长率 YoY %	48.7%	17.8%	31.9%	29.5%	29.3%
归属母公司净利润 (百万元)	555	624	779	963	1,180
增长率 YoY%	28.0%	12.4%	25.0%	23.6%	22.4%
毛利率%	76.7%	76.9%	76.8%	75.2%	73.4%
净资产收益率ROE%	25.0%	14.7%	16.0%	17.0%	17.8%
EPS(摊薄)(元)	0.62	0.70	0.87	1.08	1.32
市盈率 P/E(倍)	49.25	43.80	35.05	28.35	23.16
市净率 P/B(倍)	12.33	6.46	5.61	4.83	4.13

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价

**资产负债表**

单位:百万元

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>1,903</b>	<b>3,769</b>	<b>4,210</b>	<b>4,884</b>	<b>5,877</b>
货币资金	656	953	1,300	1,734	2,535
应收票据	1	0	2	0	3
应收账款	156	211	266	355	447
预付账款	35	51	63	90	123
存货	106	124	171	241	328
其他	950	2,430	2,408	2,464	2,442
<b>非流动资产</b>	<b>1,069</b>	<b>1,349</b>	<b>1,761</b>	<b>2,157</b>	<b>2,539</b>
长期股权投资	266	381	581	781	981
固定资产(合计)	183	202	255	305	339
无形资产	24	22	26	30	33
其他	597	745	899	1,041	1,186
<b>资产总计</b>	<b>2,972</b>	<b>5,119</b>	<b>5,971</b>	<b>7,041</b>	<b>8,416</b>
<b>流动负债</b>	<b>303</b>	<b>346</b>	<b>453</b>	<b>582</b>	<b>773</b>
短期借款	0	8	13	19	24
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	37	49	69	93	133
其他	266	289	371	471	617
<b>非流动负债</b>	<b>133</b>	<b>177</b>	<b>177</b>	<b>177</b>	<b>177</b>
长期借款	0	0	0	0	0
其他	133	177	177	177	177
<b>负债合计</b>	<b>436</b>	<b>523</b>	<b>630</b>	<b>759</b>	<b>950</b>
少数股东权益	320	365	472	628	853
归属母公司股东权益	2,216	4,230	4,870	5,653	6,613
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,972</b>	<b>5,119</b>	<b>5,971</b>	<b>7,041</b>	<b>8,416</b>

**重要财务指标**

单位:百万元

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,295	1,525	2,012	2,606	3,371
同比(%)	48.7%	17.8%	31.9%	29.5%	29.3%
归属母公司净利润	555	624	779	963	1,180
同比(%)	28.0%	12.4%	25.0%	23.6%	22.4%
毛利率(%)	76.7%	76.9%	76.8%	75.2%	73.4%
ROE%	25.0%	14.7%	16.0%	17.0%	17.8%
EPS(摊薄)(元)	0.62	0.70	0.87	1.08	1.32
P/E	49.25	43.80	35.05	28.35	23.16
P/B	12.33	6.46	5.61	4.83	4.13
EV/EBITDA	69.23	38.47	25.41	20.26	15.88

**利润表**

单位:百万元

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	<b>1,295</b>	<b>1,525</b>	<b>2,012</b>	<b>2,606</b>	<b>3,371</b>
营业成本	302	353	467	646	895
营业税金及附加	12	13	17	21	26
销售费用	244	295	402	521	674
管理费用	103	126	161	203	260
研发费用	27	34	44	57	74
财务费用	4	-7	-11	-18	-27
减值损失合计	0	0	0	0	0
投资净收益	71	64	80	104	135
其他	10	23	8	10	13
<b>营业利润</b>	<b>685</b>	<b>799</b>	<b>1,020</b>	<b>1,290</b>	<b>1,616</b>
营业外收支	-1	-3	-2	-2	-2
<b>利润总额</b>	<b>684</b>	<b>795</b>	<b>1,018</b>	<b>1,288</b>	<b>1,614</b>
所得税	92	99	132	167	210
<b>净利润</b>	<b>592</b>	<b>697</b>	<b>886</b>	<b>1,120</b>	<b>1,404</b>
少数股东损益	37	73	106	157	225
<b>归属母公司净利润</b>	<b>555</b>	<b>624</b>	<b>779</b>	<b>963</b>	<b>1,180</b>
EBITDA	698	811	1,033	1,274	1,576
EPS(当年)(元)	0.65	0.72	0.87	1.08	1.32

**现金流量表**

单位:百万元

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	<b>630</b>	<b>652</b>	<b>928</b>	<b>1,017</b>	<b>1,394</b>
净利润	592	697	886	1,120	1,404
折旧摊销	90	111	105	107	121
财务费用	2	-9	8	8	8
投资损失	-16	-71	-64	-80	-104
营运资金变动	23	-63	8	-116	-7
其它	-6	-21	2	2	2
<b>投资活动现金流</b>	<b>-101</b>	<b>-1,655</b>	<b>-438</b>	<b>-400</b>	<b>-371</b>
资本支出	-137	-126	-317	-302	-303
长期投资	-16	-1,573	-202	-202	-202
其他	52	44	80	104	135
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-200</b>	<b>1,300</b>	<b>-143</b>	<b>-182</b>	<b>-223</b>
吸收投资	28	1,569	0	0	0
借款	0	10	5	6	6
支付利息或股息	-167	-187	-148	-188	-228
<b>现金流净增加额</b>	<b>329</b>	<b>297</b>	<b>347</b>	<b>435</b>	<b>800</b>

## 研究团队简介

**刘嘉仁**，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

**王越**，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

**周子莘**，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

**涂佳妮**，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

**李文静**，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

## 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	hanqiyue@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	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@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	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	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com



华东区销售	王爽	18217448943	<a href="mailto:wangshuang3@cindasc.com">wangshuang3@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	<a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>
华东区销售	粟琳	18810582709	<a href="mailto:sulin@cindasc.com">sulin@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	<a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>
华东区销售	王赫然	15942898375	<a href="mailto:wangheran@cindasc.com">wangheran@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
华南区销售	刘韵	13620005606	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡洁颖	13794480158	<a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>
华南区销售	刘莹	15152283256	<a href="mailto:liuying1@cindasc.com">liuying1@cindasc.com</a>
华南区销售	蔡静	18300030194	<a href="mailto:caijing1@cindasc.com">caijing1@cindasc.com</a>
华南区销售	聂振坤	15521067883	<a href="mailto:niezhenkun@cindasc.com">niezhenkun@cindasc.com</a>
华南区销售	张佳琳	13923488778	<a href="mailto:zhangjialin@cindasc.com">zhangjialin@cindasc.com</a>
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	<a href="mailto:songwangfeiyi@cindasc.com">songwangfeiyi@cindasc.com</a>

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准20%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。