

欧普康视 (300595)

2023 年半年报点评：经营短期承压，看好下半年稳步恢复

增持 (维持)

2023 年 08 月 12 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

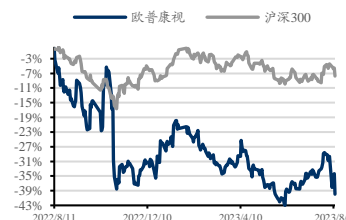
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,525	1,980	2,512	3,174
同比	18%	30%	27%	26%
归属母公司净利润 (百万元)	624	793	964	1,167
同比	12%	27%	22%	21%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.70	0.89	1.08	1.30
P/E (现价&最新股本摊薄)	41.49	32.64	26.85	22.18

关键词：#困境反转

投资要点

- **事件：**2023 年中报实现收入 7.80 亿元 (+13.99%，同比增速，下同)，归母净利润 3.11 亿元 (+20.28%)，扣非净利润 2.65 亿元 (+11.07%)；23Q2 收入 3.79 亿元 (+20.88%)，归母净利润 1.37 亿元 (+24.75%)，扣非净利润 1.16 亿元 (+14.67%)。
- **上半年角膜塑形镜月度订单略有波动，公司经营短期承压：**OK 镜 23H1 实现收入 3.83 亿元 (+10.88%)，收入占比 49.13%，OK 镜处于上升通道，但增速较低主要是月度订单有波动。1-2 月门诊量下降明显导致订单下滑，3 月-4 月快速恢复，但 5-6 月订单略有波动，7 月份订单略有恢复。护理产品 23H1 实现收入 1.22 亿元 (-7.86%)，收入占比 15.66%，目前公司正积极推广自产护理产品，自产护理液利润率较高，通过销售政策调整，有利于公司护理产品销售持续增长。
- **三明集采逐步落地，公司价格体系未受影响：**根据三明联盟招采公告，公司标准片/环曲片中标价分别为 1760/2260 元/片，目前 8 月已开始执行，公司 DF/AP/DV 系列 OK 镜价格没有变化。我们认为企业竞价在合理规则下趋于理性，利好行业渗透率提升及龙头企业加速国产替代。
- **与抖音头部主播合作，加强线上渠道拓展：**近期公司与合肥三只羊网络科技有限公司、赵春生达成战略合作，合资项目将公司在眼健康产品领域的研发生产及线下服务优势和三只羊的线上销售渠道优势结合起来，共同拓展生活和消费类视光与眼健康产品的研发、线上销售、线上线下联动服务。初步合作范围包含“美瞳及普通软性接触镜及软性接触镜护理液、眼罩、眼贴”的产品。利好公司渠道能力逐步加强。
- **盈利预测与投资评级：**看好下半年稳步恢复，我们将 2023-2025 年归母净利润由 7.61/9.44/11.67 亿元调整为 7.93/9.64/11.67 亿元，当前市值对应 2023-2025 年 PE 分别为 33/27/22 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**线下验配恢复不及预期，市场竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.92
一年最低/最高价	27.30/48.10
市净率(倍)	5.86
流通 A 股市值(百万元)	19,325.65
总市值(百万元)	25,878.39

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.94
资产负债率(% ,LF)	10.11
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): 2023 年一季报点评：业绩符合我们预期，期待全年稳步恢复》

2023-04-25

《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》

2023-04-03

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
流动资产	3,769	4,338	5,176	6,312	营业总收入	1,525	1,980	2,512	3,174
货币资金及交易性金融资产	2,292	2,779	3,473	4,408	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	139	201	286
其他流动资产	1,091	1,087	1,105	1,127	研发费用	34	59	75	95
非流动资产	1,349	1,655	1,911	2,164	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	营业利润	799	976	1,196	1,449
其他非流动资产	74	91	96	100	营业外净收支	(3)	0	0	0
资产总计	5,119	5,993	7,087	8,476	利润总额	795	976	1,196	1,449
流动负债	346	339	390	500	减:所得税	99	117	143	174
短期借款及一年内到期的非流动负债	74	38	6	6	净利润	697	859	1,052	1,275
经营性应付款项	49	60	75	100	减:少数股东损益	73	66	88	108
合同负债	40	46	60	79	归属母公司净利润	624	793	964	1,167
其他流动负债	183	195	249	314	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.70	0.89	1.08	1.30
非流动负债	177	199	191	195	EBIT	700	927	1,134	1,370
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	811	1,018	1,235	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	40.05	38.37	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
负债合计	523	538	580	694	归母净利润增长率(%)	12.44	27.10	21.59	21.02
归属母公司股东权益	4,230	5,023	5,987	7,154					
少数股东权益	365	432	520	628					
所有者权益合计	4,595	5,455	6,507	7,782					
负债和股东权益	5,119	5,993	7,087	8,476					

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	878	1,030	1,227	每股净资产(元)	4.73	5.61	6.69	7.99
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	15.59	16.20	16.51
现金净增加额	297	337	574	835	ROE-摊薄(%)	14.74	15.78	16.10	16.31
折旧和摊销	111	91	101	105	资产负债率(%)	10.22	8.98	8.19	8.19
资本开支	(126)	(276)	(257)	(250)	P/E(现价&最新股本摊薄)	41.49	32.64	26.85	22.18
营运资本变动	(89)	(69)	(98)	(134)	P/B(现价)	6.12	5.15	4.32	3.62

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>