

# 爱尔眼科 (300015.SZ) 保健产品及服务行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

叶苏  
联系人  
(8621)60753906  
yesu@gjzq.com.cn

李敬雷  
分析师 SAC 执业编号: S1130511030026  
(8621)61038219  
lijingl@gjzq.com.cn

黄挺  
分析师 SAC 执业编号: S1130511030028  
(8621)61038218  
huangting@gjzq.com.cn

## 合作办学模式创新，行业地位加强；

### 事件

- 公司公告与中南大学签订合作协议书，双方协商确立共同设立“中南大学爱尔眼科学院”，2013 年 5 月 15 日，中南大学爱尔眼科学院正式设立。

### 评论

- **借助中南大学的平台，创新办学提升行业地位：**中南大学是一所学科齐全、以工学和医学见长、具有优良办学传统的教育部直属全国重点大学，是首批进入国家“211 工程”重点建设的高校，也是国家“985 工程”部省重点共建的高水平大学，其医学体系完整齐全，临床、教学和科研水平久负盛名，素有“南湘雅、北协和”的美誉。中南大学爱尔眼科学院是中南大学的二级教学科研机构，专门培养眼科研究所精英人才，初期招生每年培养 40 名硕士和博士研究所，是国内眼科研究所招生规模最大的学校之一。公司通过与中南大学的创新办学合作，体现公司的高水平管理能力，可以极大的提升眼科科研领域的地位，并且为公司后续的发展储备精英人才，从长期看，公司的发展道路将更加顺畅。
- **准分子激光手术量恢复较快增长，2013 年业绩趋势向好：**准分子仍然是目前治疗近视最好的手术方法之一，2012 年媒体报道的“封刀门”事件对准分子激光手术的市场需求、消费者心理形成暂时搁浅，今年以来整体手术量恢复明显，并且由于越来越多的患者选择高端飞秒激光手术（飞秒手术平均价格比普通激光手术价格高 50%以上），2013 年业绩趋势向好。
- **网络扩建进行时，地市级医院的布局是重点：**公司经过 3 年的发展，从上市期初的十几家连锁医院扩张到目前的 44 家，湖南湖北地区的三级连锁体系已经基本覆盖到地市级，连锁管理的模式探索取得初步的成功，未来仍需将连锁医院覆盖到更多的省市，最终完成全国省会城市的网络全覆盖。
- **医学配镜业务将扶植成为公司的另一主导业务：**医学配镜业务曾经是做医疗服务的配套项目，收入占比多年维持 15%左右；公司努力进行市场教育以区分医学配镜和普通配镜，宣导医学配镜对于视力保护的重要性，未来将积极扩充视光配镜的品类，试点社区视光门诊部，将医学配镜发展成为公司的另一主导业务之一。

### 投资建议

- 公司内生与外延扩张的发展路径清晰，龙头地位无可撼动，此次与中南大学的合作将提升公司在眼科学界的科研地位，并且为公司后续的发展储备精英人才，医生资源将更加丰富。我们看好公司的发展前景，维持公司 2013-2015 年 EPS 为 0.57 元、0.78 元和 1.05 元，同比增长 35%、38%和 35%，从估值角度维持“增持”评级。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商  
www.jztzw.net

### 历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-04-27	增持	20.11	22.00 ~ 25.00
2	2012-05-02	增持	20.36	22.00 ~ 25.00
3	2012-07-27	增持	20.03	N/A
4	2012-08-21	增持	20.70	N/A
5	2012-10-26	增持	16.41	N/A
6	2013-04-12	增持	18.32	22.00 ~ 25.00
7	2013-04-22	增持	19.92	N/A
8	2013-04-25	增持	19.32	N/A

来源：国金证券研究所



### 投资评级的说明:

买入：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；  
 增持：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 5% – 20%；  
 中性：预期未来 6 – 12 个月内变动幅度在 -5% – 5%；  
 减持：预期未来 6 – 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商  
www.jztzw.net