

Q3 持续高增长，疫情加快公司发展步伐 增持（维持）

2020 年 10 月 27 日

证券分析师 朱国广

执业证号：S0600520070004
021-60199793

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师：刘闯

执业证书：S0600520070003
021-60199793

liuchuang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	647	824	1,119	1,499
同比（%）	41.1%	27.4%	35.8%	34.0%
归母净利润（百万元）	307	388	519	686
同比（%）	41.9%	26.3%	34.0%	32.0%
每股收益（元/股）	0.51	0.64	0.86	1.13
P/E（倍）	125.00	98.99	73.88	55.96

投资要点

■ **事件：**2020 年前三季度实现营业收入 6.1 亿元，同比增长 25.1%；实现归母净利润 2.8 亿元，同比增长 21%；实现扣非后归母净利润 2.6 亿元，同比增长 26.5%。

■ **Q3 业绩继续高增长，经营性现金流小幅增长：**分季度看，公司 Q3 单季度实现收入 3.1 亿元，同比增长 39.1%；实现归母净利润 1.5 亿元，同比增长 32.7%；实现扣非后归母净利润 1.4 亿元，同比增长 38.6%，业绩高速增长。前三季度公司销售费用为 1.1 亿元，同比增长 20.2%，销售费用率为 17.89%，同比下降 0.72 个百分点；管理费用为 4893 万元，同比增长 10.4%，管理费用率为 8.07%，同比上升 1.07 个百分点；研发费用为 1361 万元，同比增长 27.5%，研发费用率为 2.24%，同比上升 0.04 个百分点。前三季度公司实现经营性现金流 2.5 亿元，同比增长 21.5%。

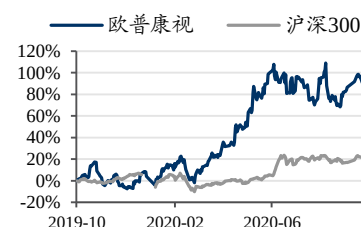
■ **近视防控需求集中释放，核心业务 Q3 持续高增长：**由于新冠疫情，一季度全国各地的眼科和眼视光服务机构大多停业，导致公司核心业务销售受损。随着 Q2 全国眼科和眼视光服务机构逐步恢复营业，公司产品销售逐渐恢复正常。由于近视防控的需求为刚需，疫情期间被压抑的配镜需求有望在后疫情时期集中释放，加上疫情期间青少年学生用眼过度带来的需求提升，预计角膜塑形镜业务 Q3 继续高速增长。

■ **国内 OK 镜领军企业，市场空间广阔：**公司是国内角膜塑形镜细分领域的领军企业，产品性能优异，品牌知名度高，旗下拥有“梦戴维”、“DreamVision”、“日戴维”、“华维”、“镜特舒”、“梦视清”等多个知名商标品牌。根据 2017 年世卫组织研究报告，中国近视患者人数多达 6 亿，几乎是中国总人口数量的一半。我国高中生和大学生的近视率均已超过七成，并逐年增加，青少年近视率高居世界第一，小学生的近视率也接近 40%。随着国家对国民近视问题的重视，角膜塑形镜受到越来越多人的关注和认可，国家卫健委发布的《近视防治指南》和《儿童青少年近视防控适宜技术指南》均把角膜塑形镜列为了近视防控的有效方法，未来市场空间广阔，公司作为角膜塑形镜的龙头企业有望持续受益于行业高景气度。

■ **盈利预测与投资评级：**我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 3.88 亿、5.19 亿和 6.86 亿元，相应 2020-2022 年 EPS 分别为 0.64 元、0.86 元和 1.13 元。当前股价对应估值分别为 99 倍、74 倍、56 倍。考虑到角膜塑形镜市场前景广阔，公司作为细分领域龙头有望持续受益于行业高景气度，参考可比公司估值和增速，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧风险，医疗事故风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	63.20
一年最低/最高价	30.55/72.09
市净率(倍)	23.98
流通 A 股市值(百万元)	27285.99

基础数据

每股净资产(元)	2.64
资产负债率(%)	11.76
总股本(百万股)	607.24
流通 A 股(百万股)	431.74

相关研究

1、《欧普康视 (300595)：Q2 业绩大幅改善，OK 镜市场空间广阔》2020-08-27

2、《欧普康视 (300595)：欧普康视：丰富产品线，加大渠道开发力度，推动公司收入增长超预期》2019-08-28

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）				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1,233	1,509	1,890	2,392	营业收入	647	824	1,119	1,499
现金	218	524	751	1,249	减:营业成本	140	163	226	305
应收账款	101	43	152	108	营业税金及附加	8	9	12	16
存货	54	66	100	124	营业费用	131	148	201	270
其他流动资产	861	877	887	912	管理费用	76	84	114	153
非流动资产	373	464	586	725	财务费用	-1	-1	-5	-6
长期股权投资	57	112	167	223	资产减值损失	-3	-1	-2	-2
固定资产	138	161	208	272	加:投资净收益	37	40	50	60
在建工程	7	17	38	57	其他收益	6	6	6	6
无形资产	8	9	10	10	营业利润	334	472	631	833
其他非流动资产	164	164	164	163	加:营业外净收支	0	-2	-2	-2
资产总计	1,606	1,974	2,476	3,117	利润总额	334	470	630	831
流动负债	158	166	255	288	减:所得税费用	39	71	94	125
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	-12	12	16	21
应付账款	25	11	39	29	归属母公司净利润	307	388	519	686
其他流动负债	133	155	216	259	EBIT	327	459	611	801
非流动负债	10	10	10	10	EBITDA	345	477	634	832
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	10	10	10	10	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	168	177	265	298	每股收益(元)	0.51	0.64	0.86	1.13
少数股东权益	107	119	135	157	每股净资产(元)	2.19	2.76	3.42	4.39
					发行在外股份(百万股)	405	607	607	607
归属母公司股东权益	1,330	1,677	2,075	2,662	ROIC(%)	37.2%	51.1%	59.1%	74.7%
负债和股东权益	1,606	1,974	2,476	3,117	ROE(%)	20.5%	22.2%	24.2%	25.1%
现金流量表（百万元）									
	2019A	2020E	2021E	2022E	毛利率(%)	78.4%	80.3%	79.8%	79.7%
经营活动现金流	275	411	436	696	销售净利率(%)	47.4%	47.0%	46.4%	45.7%
投资活动现金流	-238	-66	-92	-107	资产负债率(%)	10.5%	9.0%	10.7%	9.6%
筹资活动现金流	2	-40	-117	-93	收入增长率(%)	41.1%	27.4%	35.8%	34.0%
现金净增加额	40	306	227	497	净利润增长率(%)	41.9%	26.3%	34.0%	32.0%
折旧和摊销	18	18	23	31	P/E	125.00	98.99	73.88	55.96
资本开支	57	35	66	84	P/B	28.83	22.87	18.48	14.41
营运资本变动	-10	38	-65	28	EV/EBITDA	110.10	79.13	59.20	44.51

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

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>