



2021-04-01

公司点评报告

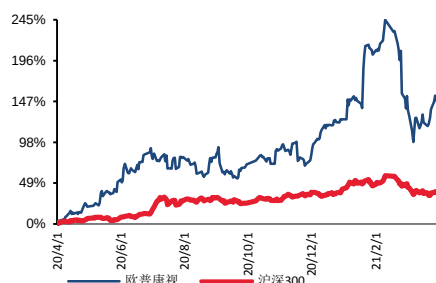
买入/首次

欧普康视(300595)

医疗保健 医疗保健设备与服务

业绩高增长，眼视光领域渠道优势继续夯实，产品研发稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	608/438
总市值/流通(百万元)	54,789/39,451
12个月最高/最低(元)	125.26/49.25

相关研究报告：

证券分析师：盛丽华

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：曹聪聪

E-MAIL: caocc@tpyzq.com

事件：公司发布 2020 年年度报告，实现营收 8.71 亿元(+34.59%)，归母净利润 4.33 亿元(+41.20%)，经营现金流净额 3.81 亿元(+38.34%)。EPS 0.72 元/股。每 10 股派发现金红利 0.93 元(含税)。

业绩延续高增长，角膜塑形镜稳健增长、研发进展稳步推进，护理产品实现高增长。

分季度看，2020 年四季度公司业绩实现高增长：Q4 单季度公司实现营收 2.64 亿元(同比+63.09%)，归母净利润 1.56 亿元(同比+100.97%)。

分业务看，角膜塑形镜稳健增长，护理产品高增长：2020 年，公司角膜塑形镜收入 5.22 亿(同比+19.23%)，高端镜片占比稳步提升；护理产品收入 1.55 亿(同比+44.46%)。2020 年，公司角膜塑形镜产品系列的研发进展稳步推进，超高透氧角膜塑形镜已进入临床试验阶段，增加了 DreamVision 系列的散光设计；同时，公司镜片材料研发项目进展顺利，预计不久将完成自产材料的开发工作。

通过拓展经销渠道以及建设自有终端，2020 年公司继续夯实在眼视光领域的终端覆盖优势。

2020 年，公司一方面通过技术培训和售后服务拓展经销渠道，全年拓展了近 200 家新合作终端，目前已建立合作关系的终端总数超过 1100 家；另一方面通过投资和并购扩大自有视光终端，全年度新增 70 余家营销服务终端，包括眼科医院、门诊部、诊所、视光中心等。

中长期，国内角膜塑形镜渗透率提升空间大，公司作为行业龙头业绩成长确定性高。

角膜塑形镜在我国 8~18 岁近视青少年的渗透率仅为 1.26%，提升空间大。经历约 20 年的市场培育，需求端患者对角膜塑形镜的认知及消费能力提高，服务端眼视光医生供给增多，这些为角膜塑形镜渗透率的提升提供了基础。公司作为角膜塑形镜领域龙头企业，具备产品性价比优势、终端覆盖优势，业绩成长确定性高。

盈利预测：预计公司 21-23 年归母净利润分别为 5.83/7.99/10.36 亿元，对应 PE 分别为 96/72/54 倍，首次覆盖，给与“买入”评级。

风险提示：角膜塑形镜行业竞争加剧风险；新产品推广不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	871	1197	1614	2149
(+/-%)	34.62	37.43	34.84	33.15
净利润(百万元)	433	583	779	1036
(+/-%)	41.20	34.56	33.53	33.03
摊薄每股收益(元)	0.71	0.96	1.28	1.70
市盈率(PE)	114.87	96.06	71.94	54.08

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2021E	2022E		2019A	2020A	2021E	2021E	2022E
货币资金	218	326	825	1524	2469	营业收入	647	871	1197	1614	2149
应收和预付款项	120	180	208	286	378	营业成本	140	187	255	338	457
存货	54	72	90	116	159	营业税金及附加	8	9	13	17	23
其他流动资产	850	1094	1100	1118	1136	销售费用	131	160	216	299	398
流动资产合计	1233	1651	2198	3007	4095	管理费用	60	74	90	126	161
长期股权投资	57	76	76	76	76	财务费用	-1	-1	-2	-4	-8
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	3	1	0	0	0
固定资产	138	168	271	323	399	投资收益	37	44	3	3	3
在建工程	7	10	12	15	18	公允价值变动	5	8	0	0	0
无形资产	8	9	9	8	8	营业利润	334	474	605	808	1076
长期待摊费用	20	50	50	50	50	其他非经营损益	0	-12	2	2	2
其他非流动资产	6	27	27	27	27	利润总额	334	462	607	810	1078
资产总计	1606	2213	2867	3730	4897	所得税	39	18	24	32	42
短期借款	0	1	1	1	1	净利润	295	444	583	779	1036
应付和预收款项	51	44	77	105	140	少数股东损益	-12	11	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	307	433	583	779	1036
其他长期负债	10	12	12	12	12	预测指标					
负债合计	168	222	293	377	508		2019A	2020A	2021E	2021E	2022E
股本	405	608	608	608	608	毛利率	78.41%	78.54%	78.72%	79.09%	78.75%
资本公积	232	62	62	62	62	销售净利率	45.58%	50.99%	48.69%	48.24%	48.20%
留存收益	642	988	1484	2146	3026	销售收入增长率	41.12%	34.59%	37.53%	34.77%	33.15%
归母公司股东权益	1330	1752	2335	3114	4149	EBIT 增长率	34.99%	44.40%	41.89%	33.60%	33.06%
少数股东权益	58	107	239	239	239	净利润增长率	41.92%	41.20%	34.56%	33.53%	33.03%
股东权益合计	1438	1991	2574	3353	4389	ROE	23.07%	24.73%	24.97%	25.00%	24.96%
负债和股东权益	1606	2213	2867	3730	4897	ROA	19.11%	19.58%	20.34%	20.87%	21.15%
现金流量表(百万)						ROIC	26.39%	59.03%	74.64%	90.29%	108.65%
	2019A	2020A	2021E	2021E	2022E	EPS (X)	0.51	0.71	0.96	1.28	1.70
经营性现金流	275	381	625	777	1048	PE (X)	93.71	114.87	96.06	71.94	54.08
投资性现金流	-238	-282	-126	-79	-103	PB (X)	21.62	28.41	23.99	17.99	13.50
融资性现金流	2	10	0	0	0	PS (X)	29.60	57.18	46.79	34.72	26.07
现金增加额	40	108	499	698	946	EV/EBITDA (X)	61.12	108.15	88.67	65.84	49.01

资料来源: WIND, 太平洋证券



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
I 内，行业整体回报介于市场整体水平 -5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5%与 -15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。