



2021年8月5日

欧普康视 (300595): 核心产品高增长, 终端布局持续加速

推荐 (维持)

医药生物

当前股价: 96.12 元

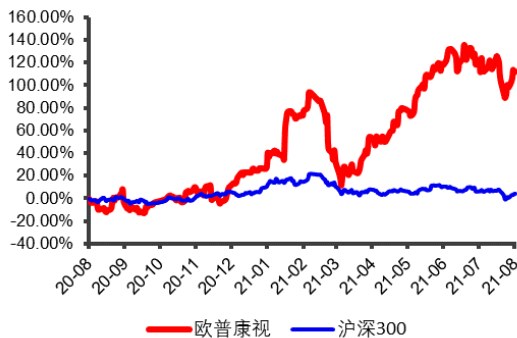
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	871	1,251	1,693	2,210
(+/-)	34.6%	43.6%	35.4%	30.5%
营业利润	474	664	900	1,187
(+/-)	42.0%	40.2%	35.5%	31.8%
归属母公	433	615	840	1,114
司净利润				
(+/-)	41.2%	41.9%	36.6%	32.6%
EPS (元)	0.71	0.72	0.99	1.31
市盈率	134.8	132.9	97.3	73.4

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	85067 / 61266
流通市值 (亿元)	589
每股净资产 (元)	2.25
资产负债率 (%)	15.7

股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 杜永宏

执业证书编号: S1050517060001

电话: 021-54967706

邮箱: duyh@cfsc.com.cn

分析师: 陈成

执业证书编号: S1050520080001

电话: 021-54967650

邮箱: chencheng@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编: 200030

电话: (8621) 64339000

网址: http://www.cfsc.com.cn

投资要点:

- **业绩符合预期。**公司 2021 上半年实现营业收入 5.70 亿元, 同比增长 91.94%; 归属于母公司股东净利润 2.56 亿元, 同比增长 100.09%; 扣非后归属于母公司股东净利润 2.11 亿元, 同比增长 89.60%; 对应 EPS 0.30 元。其中, Q2 单季实现营收 2.83 亿元, 同比增长 46.68%; 归母净利润 1.18 亿元, 同比增长 30.94%。公司业绩保持快速增长, 符合预期。

- **核心产品高增长, 研发项目稳步推进。**报告期内, 公司角膜塑形镜实现营收 3.25 亿元 (+82.60%); 普通角膜接触镜实现营收 830 万元 (+40.92%); 护理产品实现营收 9171 万元 (+45.39%); 普通框架实现营收 7905 万元 (+65.90%); 医疗服务实现营收 6386 万元。公司产品毛利率为 76.49%, 同比下降 2.19pp, 主要受部分新增子公司毛利较低的影响。从产品研发上看, 硬性接触镜冲洗护理液的注册申请已获受理, 硬性接触镜润滑液已进入临床后期阶段; 超高透氧角膜塑形镜的临床试验正在三家临床机构开展; 巩膜镜完成产品注册检验; 阿托品滴眼液项目已完成院内制剂的生产中试。在镜片原料方面, 公司自有研发中心材料实验室开展的镜片材料研发项目已进入中试验证阶段。

- **视光终端持续增加, 产业布局不断扩大。**2021 年上半年, 公司通过投资并购增加了 40 多家视光终端, 包括视光中心、门诊、诊所等, 目前已累计建成约 300 家视光服务终端。除此之外, 报告期内公司新增合作终端近 100 多家, 目前累计合作终端超过 1200 家。公司定增预案中披露拟募集 21.96 亿元, 其中计划投资 17.79 亿元, 5 年内在安徽、江苏、湖北、山东、福建、陕西、广东、河南布局并建设眼视光服务终端 1348 个。

在产业布局方面，公司上半年通过中合欧普医疗健康产业基金，在口腔隐形矫正、辅助生殖药物、眼科药物方面投资了 2 家创新企业。目前，公司和基金已累计投资 20 余家企业，涉及视光检查设备、视功能训练、智能光源、护眼产品、眼科药物等眼科视光领域以及皮肤病治疗、口腔隐形矫正、辅助生殖药物等其他医药领域。公司终端布局持续扩大，品牌影响力不断提升。

● **盈利预测：**我们预测公司 2021-2023 年实现归属于母公司净利润分别为 6.15 亿元、8.40 亿元、11.14 亿元，对应 EPS 分别为 0.72 元、0.99 元、1.31 元，当前股价对应 PE 分别为 132.9/97.3/73.4 倍，给予“推荐”评级。

● **风险提示：**产品质量安全风险；市场竞争风险；供应商较为集中风险。



表附录：三大报表预测值（百万元）

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>				
货币资金	326	882	1,372	2,076	营业收入	871	1,251	1,693	2,210
应收款	158	229	315	417	营业成本	187	284	383	495
存货	72	109	146	187	营业税金及附加	9	9	9	9
其他流动资产	1,094	1,148	1,206	1,266	销售费用	160	225	300	380
流动资产合计	1,651	2,368	3,038	3,947	管理费用	74	105	140	181
<b>非流动资产:</b>					财务费用				
金融类资产	20	24	28	34	研发费用	19	29	41	55
固定资产+在建工程	177	239	294	342	费用合计	252	356	475	608
无形资产+商誉	181	184	188	192	资产减值损失	-5	-4	-3	-2
其他非流动资产	185	213	244	281	公允价值变动	8	8	8	9
非流动资产合计	562	659	755	849	投资收益	44	53	63	76
资产总计	2,213	3,027	3,793	4,796	<b>营业利润</b>	<b>474</b>	<b>664</b>	<b>900</b>	<b>1,187</b>
<b>流动负债:</b>					加: 营业外收入				
短期借款	1	1	1	1	减: 营业外支出	13	14	16	17
应付账款、票据	44	65	87	111	<b>利润总额</b>	<b>462</b>	<b>651</b>	<b>886</b>	<b>1,171</b>
其他流动负债	165	181	199	219	所得税费用	18	26	35	46
流动负债合计	210	248	288	332	<b>净利润</b>	<b>444</b>	<b>626</b>	<b>851</b>	<b>1,125</b>
<b>非流动负债:</b>					少数股东损益				
长期借款	0	0	0	0	<b>归母净利润</b>	<b>433</b>	<b>615</b>	<b>840</b>	<b>1,114</b>
其他非流动负债	12	12	12	13	<b>主要财务指标</b>				
非流动负债合计	12	12	12	13	<b>成长性</b>				
负债合计	222	260	300	344	营业收入增长率	34.6%	43.6%	35.4%	30.5%
<b>所有者权益</b>					营业利润增长率	42.0%	40.2%	35.5%	31.8%
股本	608	851	851	851	归母净利润增长率	41.2%	41.9%	36.6%	32.6%
资本公积金	62	62	62	62	总资产增长率	37.8%	36.8%	25.3%	26.4%
未分配利润	988	1,459	2,100	2,945	<b>盈利能力</b>				
少数股东权益	239	239	239	239	毛利率	78.5%	77.3%	77.4%	77.6%
所有者权益合计	1,991	2,768	3,493	4,451	营业利润率	54.4%	53.1%	53.2%	53.7%
负债和所有者权益	2,213	3,027	3,793	4,796	三项费用/营收	29.0%	28.5%	28.1%	27.5%
<b>现金流量表(百万元)</b>					EBIT/销售收入				
净利润	444	626	851	1125	净利润率	51.0%	50.1%	50.3%	50.9%
折旧与摊销	36	37	49	61	ROE	22.3%	22.6%	24.4%	25.3%
财务费用	-1	-3	-6	-9	<b>营运能力</b>				
存货的减少	-8	-36	-37	-41	总资产周转率	39.3%	41.3%	44.6%	46.1%
营运资本变化	-54	-50	-64	-78	<b>资产结构</b>				
其他非现金部分	-36	-69	-75	-81	资产负债率	10.0%	8.6%	7.9%	7.2%
经营活动现金净流量	381	505	719	978	<b>现金流质量</b>				
投资活动现金净流量	-282	-103	-109	-115	经营净现金流/净利润	0.86	0.81	0.84	0.87
筹资活动现金净流量	10	154	-120	-158	<b>每股数据(元/股)</b>				
现金流量净额	108	555	490	705	每股收益	0.71	0.72	0.99	1.31
					每股净资产	3.28	3.25	4.11	5.23

资料来源：公司公告、华鑫证券研发部



## 分析师简介

杜永宏：华鑫证券行业分析师，2017年6月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

陈成：华鑫证券行业分析师，2018年7月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司  
研究发展部  
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号  
邮编：200030  
电话：(+86 21) 64339000  
网址：<http://www.cfsc.com.cn>