

2021 年中报点评: 业绩略超我们预期, 持续拓展眼视光终端巩固龙头地位 增持 (维持)

2021 年 08 月 05 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	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	871	1,216	1,638	2,143
同比 (%)	34.6%	39.7%	34.6%	30.9%
归母净利润 (百万元)	433	649	872	1,160
同比 (%)	41.2%	49.9%	34.3%	33.0%
每股收益 (元/股)	0.54	0.76	1.03	1.37
P/E (倍)	181.17	125.77	93.59	70.40

投资要点

- **事件:** 2021H1 实现营业收入 5.7 亿元, 同比增长 91.9%; 实现归母净利润 2.6 亿元, 同比增长 100%; 实现扣非后归母净利润 2.1 亿元, 同比增长 86.9%, 业绩略超我们预期。
- **Q2 单季度业绩继续高增长, 现金流表现突出:** 2021Q2 公司实现收入 2.8 亿元, 同比增长 46.7%, 实现归母净利润 1.2 亿元, 同比增长 31%, 单季度业绩继续保持高速增长。2021H1 公司销售费用为 1.1 亿元, 同比增长 66.8%, 销售费用率为 19%, 同比下降 2.87 个百分点; 管理费用为 4789 万元, 同比增长 55.8%, 管理费用率为 8.4%, 同比下降 1.95 个百分点; 研发费用为 1328 万元, 同比增长 58.5%, 研发费用率为 2.33%, 同比下降 0.49 个百分点。2021H1 公司实现经营性现金流 2.8 亿元, 同比增长 154.8%。
- **核心产品角膜塑形镜持续放量, 其他业务加速成长:** 受新冠疫情影响, 去年上半年尤其是一季度公司产品销售受到较大影响。随着今年新冠疫情基本趋稳, 医院和视光中心等终端业务正常化, 公司产品销售显著回升。分业务看, 2021H1 公司核心产品角膜塑形镜实现收入 3.2 亿元, 同比增长 82.6%; 护理产品实现销售 9171 万元, 同比增长 45.4%; 普通框架镜及其他业务实现营业收入 7905 万元, 同比增长 65.9%, 另外医疗服务实现销售 6386 万元。
- **持续拓展终端市场, 定增巩固公司龙头地位:** 公司作为国内 OK 镜龙头, 一直将拓展视光服务终端作为业务发展和延伸的重要部分。2021H1 公司通过投资 40 多家自有视光终端, 累计已建成 300 多家视光服务终端。2021 年 5 月公司发布公告, 拟定增 22 亿元, 募集资金主要用于 OK 镜及其护理产品的产能扩建, 以及社区化眼视光服务终端建设项目。根据卫健委和教育部数据, 2018 年我国青少年总体近视率为 53.6%。《综合防控儿童青少年近视实施方案》明确了综合防控目标: 到 2023 年力争实现全国儿童青少年总体近视率在 2018 年的基础上每年降低 0.5 个百分点以上, 角膜塑形镜作为受到广泛认可的近视防控产品, 市场空间广阔。我们预计本次定增有望提升公司产能供给, 增强公司综合服务能力, 拓宽公司销售渠道, 进一步巩固公司在国内 OK 镜市场龙头地位。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司角膜塑形镜快速增长, 且不断投资并购, 我们将 2021-2023 年归母净利润从 5.72/7.64/10.02 亿元上调至 6.49/8.72/11.60 亿元, 当前市值对应 2021-2023 年 PE 分别为 126 倍、94 倍、70 倍, 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)	96.12
一年最低/最高价	55.05/134.34
市净率(倍)	42.77
流通 A 股市值(百万元)	58888.76

基础数据

每股净资产(元)	3.13
资产负债率(%)	15.13
总股本(百万股)	850.67
流通 A 股(百万股)	612.66

相关研究

- 1、《欧普康视 (300595): 2021 年 1 季报点评: 业绩好于我们预期, 持续夯实未来增长基础》2021-04-27
- 2、《欧普康视 (300595): 2020 年年报点评: 业绩好于我们预期, 持续夯实未来增长基础》2021-03-30
- 3、《欧普康视 (300595): Q3 业绩高增长, 未来成长空间广阔》2020-10-27

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)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,651	2,447	3,367	4,491	营业收入	871	1,216	1,638	2,143
现金	326	1,047	1,805	2,830	减:营业成本	187	231	350	458
应收账款	144	198	262	340	营业税金及附加	9	13	18	23
存货	72	83	153	156	营业费用	160	231	303	386
其他流动资产	1,108	1,119	1,147	1,165	管理费用	93	134	180	236
非流动资产	562	670	771	860	研发费用	19	30	41	54
长期股权投资	76	95	116	138	财务费用	-1	-9	-31	-59
固定资产	168	253	331	395	资产减值损失	1	0	0	0
在建工程	10	11	12	14	加:投资净收益	44	81	122	153
无形资产	9	8	8	8	其他收益	6	6	6	6
其他非流动资产	301	302	303	304	资产处置收益	-0	0	0	0
资产总计	2,213	3,117	4,138	5,352	营业利润	474	712	954	1,266
流动负债	210	250	377	403	加:营业外净收支	-12	-19	-24	-29
短期借款	1	1	1	1	利润总额	462	693	930	1,237
应付账款	44	41	88	81	减:所得税	18	27	36	48
其他流动负债	165	208	288	321	少数股东损益	11	16	21	29
非流动负债	12	12	12	12	归属母公司净利润	433	649	872	1,160
长期借款	0	0	0	0	EBIT	452	672	888	1,168
其他非流动负债	12	12	12	12	EBITDA	488	702	929	1,221
负债合计	222	262	389	415	重要财务与估值指标				
少数股东权益	239	255	277	305		2020A	2021E	2022E	2023E
归属母公司股东权益	1,752	2,599	3,472	4,632	每股收益(元)	0.54	0.81	1.08	1.44
负债和股东权益	2,213	3,117	4,138	5,352	每股净资产(元)	2.17	2.98	4.06	5.50
					发行在外股份(百万 股)	608	851	851	851
					ROIC(%)	137.8%	288.4%	268.4%	260.6%
					ROE(%)	22.3%	25.0%	25.2%	25.1%
						78.5%	81.0%	78.6%	78.6%
					毛利率(%)				
					销售净利率(%)	49.8%	53.4%	53.3%	54.1%
					资产负债率(%)	10.0%	8.4%	9.4%	7.7%
					收入增长率(%)	34.6%	39.7%	34.6%	30.9%
					净利润增长率(%)	50.6%	49.9%	34.3%	33.0%
					P/E	188.70	125.77	93.59	70.40
					P/B	46.67	34.04	24.96	18.43
					EV/EBITDA	165.31	113.92	85.26	64.05
现金流量表 (百万 元)									
	2020A	2021E	2022E	2023E					
经营活动现金流	381	563	739	949					
投资活动现金流	-282	-49	-13	18					
筹资活动现金流	10	207	31	59					
现金净增加额	108	721	758	1,026					
折旧和摊销	36	30	42	54					
资本开支	94	88	80	67					
营运资本变动	-62	-35	-35	-74					

数据来源: Wind, 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>