



2021-10-25

公司点评报告

买入/维持

欧普康视(300595)

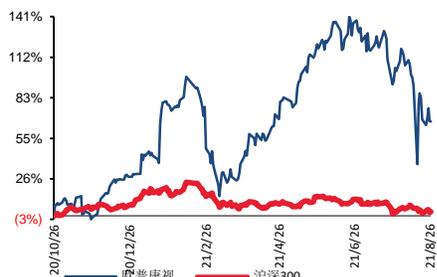
目标价:

昨收盘: 69.26

医药生物 医疗器械

Q3 收入保持快速增长，并表等因素影响盈利能力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	851/851
总市值/流通(百万元)	58,906/58,906
12 个月最高/最低(元)	133.80/60.69

相关研究报告:

欧普康视(300595)《Q2 高基数下维持快速增长，视光终端建设稳步推进》—2021/08/05

欧普康视(300595)《欧普康视深度报告——好风凭借力、天高任飞翔》—2021/06/08

欧普康视(300595)《收入恢复快速增长，净利率稳步提升》—2021/04/27

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：陈灿

电话：021-58502206

E-MAIL: chencan@tpyzq.com

事件：公司发布 2021 年三季报，前三季度实现营收 9.96 亿元(+64.22%)，归母净利润 4.43 亿元(+59.63%)，扣非归母净利润 3.85 亿元(+50.92%)。单三季度实现营收 4.26 亿元(+37.61%)，归母净利润 1.87 亿元(+25.02%)，扣非归母净利润 1.74 亿元(+21.05%)。收入端增速符合市场预期。

Q3 疫情影响下收入仍保持快速增长，并表等因素影响盈利能力

去年三季度公司 OK 镜等产品销售已基本摆脱上半年疫情影响，在基数相对正常情况下公司在 21Q3 仍实现 38% 的收入增长，预计 Q3 核心产品 OK 镜发片同比保持稳定增长。根据公告，今年暑假销售旺季仍有散发疫情扰动——今年 7 月下旬起，江苏南京出现疫情，眼科和视光服务机构被停止或限制经营，其周边一些区域也采取了收紧政策，影响了 Q3 产品销售和视光服务收入，因此整体收入端增长符合预期。

21Q2、Q3 连续两个季度利润端增速慢于收入，根据公司公开信息，推测主要是 1) 公司控股的医疗机构将角膜塑形应用中的检查、试戴、复查、服务等收入列入医疗服务收入所致；2) 投资并入了一家做护理品批发业务的子公司，其销量大但毛利率较低，拉低了护理品总体毛利率；3) 新并入的部分子公司利润率相对较低等因素影响，造成并表后营业收入的增长高于利润增长。

Q3 毛利率和销售费用率影响净利率水平

从盈利性指标来看，由于前述原因影响，21Q3 整体毛利率 77.85% (-4.39pct)、与 Q2 毛利率下降趋势一致。费用率方面，21Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 15.42%/5.60%/1.71%/0.12%，同比分别变化 1.33/-0.27/0.02/0.08pct；毛利率的下降和销售费用率的同比提升使得公司 21Q3 净利率同比下降 3.47pct 至 49.14%。此外随着并表子公司增多，21Q3 公司少数股东权益同比增加约 900 万元，对归母净利润增速也有影响。

盈利预测：公司是国产角膜塑形镜先驱，经过多年经营形成梦戴维、DreamVision 和日戴维等知名角膜接触镜品牌，且通过经销和自营并购形成强大的销售渠道，是国内眼视光领域稀缺标的。OK 镜验配规范性政策有利于行业标准化、合规化，有助于行业龙头集中度提升。预计公司 21-23 年归母净利润分别为 6.08/8.20/11.02 亿元，对应 PE

执业资格证书编码：S1190520110001

分别为 97/72/53 倍，维持“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	2022E	2023E
营业收入(百万元)	871	1244	1679	2223
(+/-%)	34.62	42.82	34.97	32.40
净利润(百万元)	433	608	820	1102
(+/-%)	41.20	40.34	34.80	34.39
摊薄每股收益(元)	0.51	0.72	0.96	1.30
市盈率(PE)	160.79	96.86	71.85	53.47

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

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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	查方龙	18565481133	zhaf1@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

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@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。