东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

欧普康视（300595）

2022 年中报业绩点评：疫情扰动下收入符合预期，看好公司长期市场竞争力

增持（维持）

2022 年 08 月 08 日

证券分析师　朱国广
执业证书：S0600520070004
zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	1,295	1,709	2,221	2,809
同比	49%	32%	30%	26%
归属母公司净利润（百万元）	555	721	921	1,131
同比	28%	30%	28%	23%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.62	0.81	1.03	1.26
P/E（现价&最新股本摊薄）	74.52	57.36	44.88	36.57

股价走势

市场数据

收盘价(元)	46.20
一年最低/最高价	29.81/94.68
市净率(倍)	10.71
流通 A 股市值(百万元)	28,860.08
总市值(百万元)	41,341.23

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.31
资产负债率(%,LF)	10.14
总股本(百万股)	894.83
流通 A 股(百万股)	624.68

相关研究

《欧普康视(300595)：2022 年一季报点评：业绩超我们预期，角膜塑形镜有望持续增长》 2022-04-28

《欧普康视(300595)：2021 年三季报点评：业绩符合我们预期，OK 镜龙头地位持续巩固》 2021-10-28

《欧普康视(300595)：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》 2021-08-05

投资要点

- **事件：**公司发布 2022 年半年报，2022 年上半年实现营收 6.84 亿元（+20.05%，括号内为同比增速，下同），归母净利润 2.58 亿元（+0.90%），扣非归母净利润为 2.39 亿元（+13.16%）。2022 年 Q2 单季度实现营收 3.13 亿元（+10.63%），归母净利润 1.10 亿元（-6.53%），扣非归母净利润为 1.01 亿元（-2.80%）。疫情扰动下收入符合预期。
- **公司主营产品和视光服务影响受华东地区及全国散发疫情影响较大：**发生疫情的区域普遍限制甚至停止正常营业，直接影响了公司 2022 上半年，尤其是二季度收入。公司 3-4 月镜片订单负增长，5 月基本持平，6 月基本恢复正常。公司订单与具体销售收入确认时间有一部分差一个月，截止 2021 年年报，公司直销占比已达 64%。如果订单下给经销商或直销给医院的，该笔订单当月不能确认，需要下个月才确认。
- **公司下半年业绩有望持续高增长：**受 2021 年 7 月下旬南京疫情影响，公司 OK 镜销售受到影响，从今年来看，目前南京、合肥等重要城市管控正常，根据历史经验，暑假是角膜塑形镜验配高峰期，递延需求在暑假将集中陆续验配。随着国家出台第九版新冠防控方案，进一步实现精准防控，境外、密接等隔离时间大幅减少，我们预计在疫情逐步放松背景下，前期因为疫情受损的需求将集中释放，公司业绩也将迎来疫情后的修复。
- **公司定增落地，渠道建设不断加强：**公司定增落地，计划未来 5 年新增 1348 家终端建设。我们认为公司前期已有 300 多家终端的建设经验和人才培训经验，即将发布连锁视光体系总指南，相信公司未来随着终端建设不断推进，量价齐升将持续增厚公司业绩。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持 2022-2023 年归母净利润分别为 7.21/9.21 亿元，预计 2024 年归母净利润 11.31 亿元，当前市值对应 2022-2024 年 PE 分别为 57/45/37 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**疫情反复导致销售不及预期，研发进展不及预期，政策风险等。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

欧普康视三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	**1,903**	**2,341**	**3,053**	**4,003**
货币资金及交易性金融资产	1,355	1,638	2,213	2,994
经营性应收款项	191	300	383	481
存货	106	148	193	254
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	251	255	264	274
非流动资产	**1,069**	**1,412**	**1,733**	**2,079**
长期股权投资	266	366	456	566
固定资产及使用权资产	356	481	604	733
在建工程	58	66	76	86
无形资产	24	33	43	53
商誉	254	338	422	506
长期待摊费用	51	52	54	57
其他非流动资产	62	76	78	78
资产总计	**2,972**	**3,753**	**4,786**	**6,082**
流动负债	**303**	**314**	**397**	**509**
短期借款及一年内到期的非流动负债	49	16	6	6
经营性应付款项	37	68	87	112
合同负债	34	38	55	72
其他流动负债	183	191	248	319
非流动负债	133	158	148	152
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	115	116	119	121
其他非流动负债	18	42	29	32
负债合计	**436**	**472**	**545**	**661**
归属母公司股东权益	2,216	2,937	3,858	4,988
少数股东权益	320	344	384	433
所有者权益合计	**2,536**	**3,281**	**4,241**	**5,421**
负债和股东权益	**2,972**	**3,753**	**4,786**	**6,082**

利润表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	**1,295**	**1,709**	**2,221**	**2,809**
营业成本(含金融类)	302	401	527	696
税金及附加	12	18	22	28
销售费用	244	308	400	506
管理费用	103	137	178	225
研发费用	27	34	44	56
财务费用	4	0	0	0
加:其他收益	5	10	12	15
投资净收益	71	6	7	7
公允价值变动	10	0	0	0
减值损失	-5	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**685**	**828**	**1,069**	**1,320**
营业外净收支	-1	0	0	0
利润总额	**684**	**828**	**1,069**	**1,320**
减:所得税	92	83	108	141
净利润	**592**	**745**	**960**	**1,180**
减:少数股东损益	37	24	39	49
归属母公司净利润	**555**	**721**	**921**	**1,131**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.62	0.81	1.03	1.26
EBIT	607	811	1,050	1,298
EBITDA	698	864	1,109	1,362
毛利率(%)	76.69	76.52	76.27	75.21
归母净利率(%)	42.84	42.18	41.47	40.25
收入增长率(%)	48.74	31.93	30.00	26.45
归母净利润增长率(%)	28.02	29.93	27.80	22.73

现金流量表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	630	704	956	1,182
投资活动现金流	-101	-538	-494	-503
筹资活动现金流	-200	-32	-7	2
现金净增加额	329	134	455	681
折旧和摊销	90	52	59	64
资本开支	-137	-276	-284	-294
营运资本变动	7	-116	-92	-117

重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净资产(元)	2.61	3.45	4.54	5.87
最新发行在外股份（百万股）	895	895	895	895
ROIC(%)	22.40	23.90	24.26	23.40
ROE-摊薄(%)	25.04	24.54	23.88	22.66
资产负债率(%)	14.68	12.57	11.38	10.86
P/E（现价&最新股本摊薄）	74.52	57.36	44.88	36.57
P/B（现价）	17.73	13.38	10.19	7.88

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

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