



2022-08-28

公司点评报告

买入/首次

普瑞眼科(301239)

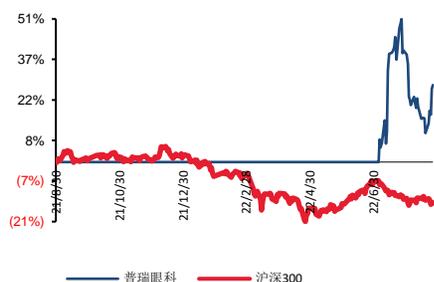
目标价: 84

昨收盘: 67.29

医药生物 医疗服务

疫情扰动下 Q2 业绩承压, “全国连锁化+区域一体化” 战略持续推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	150/35
总市值/流通(百万元)	10,068/2,387
12 个月最高/最低(元)	79.82/52.72

相关研究报告:

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

助理分析师: 何展聪

E-MAIL: hezc@tpyzq.com

事件: 8月28日晚, 公司公布2022年半年报, 报告期内公司实现收入8.9亿元, 同比增长5.08%, 实现归母净利润0.51亿元, 同比下滑21.54%, 实现扣非归母净利润0.49亿元, 同比下滑19.25%。其中Q2实现收入4.21亿元, 同比下滑8.16%, 实现归母净利润0.14亿元, 同比下滑61.71%。

疫情反复 Q2 业绩有所承压, 盈利能力有所下滑。报告期内, 国内各地区陆续出现疫情, 公司上海普瑞、长春普瑞较长时间停诊, 北京、西安医院区域限流, 成都、合肥、南昌医院抽调人手配合核酸检测。在此情况下, 公司上半年仍实现收入同比增长。

报告期内, 公司实现毛利率43.88%, 同比提升0.04pct。销售费用率、管理费用率、研发费用率分别同比变动+0.36pct、+2.07pct、+0.55pct、+0.29%至17.97%、14.67%、3.36%、0.29%, 净利率同比下滑1.96pct至5.76%, 盈利能力有所下滑。

分业务看, 屈光业务维持较高增速, 疫情影响白内障等业务增速。报告期内屈光手术实现收入5.32亿元(+19.11%), 毛利率52.31%(-0.97pct)。视光服务实现收入1.25亿元(-0.96%), 毛利率42.76%(-2.98pct)。白内障手术实现收入1.16亿元(-16.36%), 毛利率35.31%(+2.29pct)。综合眼病项目实现收入1.15亿元(-13.08%), 毛利率15.17%(-6.93pct)。

其中, Q2 屈光手术实现收入2.6亿元(+8.7%), 毛利率50.1%(-5.5pct)。视光服务实现收入0.52亿元(-14.4%), 毛利率42%(-4.9pct)。白内障手术实现收入0.58亿元(-34%), 毛利率38.2%(+5.6pct)。综合眼病项目实现收入0.54亿元(-23%), 毛利率10.8%(-10.8pct)。

核心医院表现稳健, 同城医院加快布局, “全国连锁化+同城一体化” 战略持续推进。报告期内, 公司核心医院(利润贡献占比10%以上)共实现营收5.96亿元(+16.86%), 实现净利润0.95亿元(+10.5%), 表现较为稳健。此外, 报告期内昆明润城二院、合肥瑶海二院、南昌红谷滩二院和广州番禺普瑞陆续开业, 公司已开设23家眼科医院, 覆盖全国所有直辖市及十余个省会城市, “全国连锁化+同城一体化” 战略持续推进。

盈利预测：公司是国内眼科医疗服务龙头之一，全国医疗网络布局初具雏形，区域一体化加速推进。我们预计 22-23 年归母净利润分别为 1.18/1.6/2.38 亿元，对应 PE 分别为 82/61/41 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：医院扩张进度不及预期；行业竞争加剧；恶性医疗事故。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1710	1974	2552	3136
(+/-%)	25.55	15.44	29.28	22.88
净利润(百万元)	94	118	160	238
(+/-%)	(9.17)	21.59	31.27	42.85
摊薄每股收益(元)	0.84	0.79	1.07	1.59
市盈率(PE)	0.00	82.00	60.73	40.81

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	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
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@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	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
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。